Тема: Управление финансовыми рисками в организации (на примере ПАО «Главстрой Девелопмент»)

Содержание

Глава 1 Теоретические основы финансовых рисков

1.1.Сущность финансового риска, его виды и причины возникновения

1.2.Классификация финансовых рисков и методы их оценки

1.3.Методы управления финансовыми рисками

Глава 2 Анализ и оценка финансового риска на примере предприятия ПАО «Главстрой Девелопмент»

2.1. Характеристика предприятия

2.2. Анализ финансовых рисков предприятия

2.2.1. Способы оценки финансовых рисков предприятия

2.2.2. Диагностика риска банкротства ПАО «Главстрой Девелопмент» по ряду факторных моделей

2.2.3. Финансовый риск ПАО «Главстрой Девелопмент» на основании расчета операционного и финансового левериджа

2.2.4. Метод идентификации потенциальных зон финансового риска предприятия ПАО «Главстрой Девелопмент»

2.3. Оценка эффективности управления финансовыми рисками предприятия

Глава 3 Основные направления совершенствования механизма управления финансовыми рисками в ПАО «Главстрой Девелопмент»

3.1. Анализ механизма управления финансовыми рисками

3.2. Пути улучшения эффективности управления финансовыми рисками

3.3. Оценка эффективности предложенных мероприятий

Заключение

Список литературы

Приложения

Введение

Актуальность темы данной работы определяется тем, что современный бизнес невозможен без риска. Риск - это одна из сторон свободы предпринимательства. В России развиваются рыночные отношения, в связи с этим растет конкурентная борьба, расширяются возможности деятельности. Чтобы преуспеть в своем деле, нужны новаторские идеи, решения и действия. Нужен постоянный творческий поиск, нужна мобильность и готовность к внедрению всех возможных технических и технологических новшеств, а это неизбежно связано с риском.

Основной целью любого предпринимателя является получение максимальных доходов при минимальных затратах капитала в условиях конкуренции. Осуществление указанной цели требует соизмерения размеров вложенного в производственно-торговую деятельность капитала с финансовыми результатами этой деятельности. Также, при осуществлении любого вида хозяйственной деятельности существует опасность потерь, объем которых обусловлен спецификой конкретного бизнеса, при этом под финансовым риском предприятия понимается вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в виде потери дохода и капитала в ситуации неопределенности условий осуществления его финансовой деятельности.

Риском можно управлять, т.е. принимать различные меры, позволяющие в определенной степени прогнозировать наступление рискового события и принимать меры к снижению степени риска. Поэтому, нестабильная экономическая среда Российской Федерации, внутри которой действуют предприятия, предполагает необходимость систематического анализа финансового состояния. При этом объектом исследования станут финансовые риски предприятия и возможные пути снижения их воздействия. Последствия финансовых рисков влияют на финансовые результаты предприятия, они могут привести не только к определенным финансовым потерям, но и к банкротству предприятия. Поэтому одной из задач финансового менеджера является определение именно тех финансовых рисков, которые оказывают влияние на деятельность конкретного предприятия. Главным для финансового менеджера является управление этими рисками или такие действия, которые позволили бы свести к минимуму воздействие данных рисков на деятельность предприятия. Деятельность предприятия в конкурентной среде всегда подвержена воздействию различной степени риска. Чтобы компания смогла выжить на рынке, а также закрепить свои позиции, руководство должно уметь своевременно выявлять и оценивать риски, а также принимать эффективные управленческие решения по их устранению и минимизации.

В условиях рыночных отношений проблема оценки риска финансово-хозяйственной деятельности предприятий приобретает самостоятельное теоретическое и прикладное значение как важная составная часть теории и практики управления. Предприятиям следует уметь управлять риском, а не избегать его. Одно из главных правил финансово-хозяйственной деятельности

гласит: «Не избегать риска, а предвидеть его, стремясь снизить до возможно более низкого уровня».

Финансовые риски тесно связаны с принятием управленческих решений в условиях неопределенной внешней бизнес-среды. Результаты управления финансовыми рисками предприятия зависят как от понимания высшими менеджерами компании тех процессов, которыми они должны управлять, так и знания факторов управления риском и модели управления.

Для повышения эффективности современные предприятия вынуждены строить у себя систему управления финансовыми рисками на предприятии, эффективную и надежную. В основе управления финансовыми рисками лежит целенаправленный поиск и организация работы по снижению степени риска, искусство получения и увеличения прибыли в резко изменяющейся и неопределенной хозяйственной ситуации.

Конечная цель, к которой стремится процедура управления финансовыми рисками предприятия ответствует целевой функции предпринимательства. Она заключается в получении максимальной прибыли при минимальном, или хотя бы, приемлемом для предпринимателя соотношении прибыли и риска. Такую задачу на современном предприятии и решает риск менеджмент, который представляет собой систему управления риском и экономическими, точнее, финансовыми отношениями, возникающими в процессе этого управления. Если рассматривать управление финансовыми рисками (риск менеджмент) как систему, то она включает в себя две подсистемы: управляемой (объекта управления) и управляющей (субъекта управления).

Объектом управления в риск менеджменте являются непосредственно сам риск, рисковые финансовые операции, связанные с инвестированием, и экономические отношения между хозяйствующими субъектами. К таким отношениям относятся отношения между страхователем и страховщиком, заемщиком и кредитором, между партнерами и конкурентами и т. д. Субъектом управления в структуре управления финансовыми рисками предприятия является специальная группа людей (финансовый менеджер, специалист по страхованию, аквизитор, актуарий, андеррайтер и др.), которая с помощью различных приемов осуществляет целенаправленное функционирование объектов управления, попадающих под категорию финансовых рисков.

На Западе, даже в относительно стабильных экономических условиях, субъекты хозяйствования уделяют пристальное внимание вопросам управления рисками. В то же время, в российской экономике, где факторы экономической нестабильности и без того усложняют эффективное управление предприятиями, проблемам анализа и управления комплексом рисков, возникающих в процессе их экономической деятельности, уделяется явно недостаточное внимание. Пристальное внимание вопросу управления рисками стало уделяться только после финансового кризиса, который отчетливо обозначил всю остроту данной проблемы в России. Исходя из актуальности темы, определена цель исследования.

Цель исследования: определение направлений по снижению финансовых рисов предприятия.

Для достижения данной цели поставлены следующие задачи:

- исследовать теоретические вопросы управления финансовыми рисками;
- дать экономическую оценку ПАО «Главстрой Девелопмент»;
- провести финансовый анализ ПАО «Главстрой Девелопмент»;
- сформировать проект мероприятий по снижению финансовых рисков в ПАО «Главстрой Девелопмент».

Объект исследования: хозяйственная деятельность ПАО «Главстрой Девелопмент».

Предмет исследования: управление финансовыми рисками на предприятии. Хронологические границы исследуемой проблемы: 2011 – 2013 года. Информационной базой исследования послужили внутренняя документация предприятия ПАО «Главстрой Девелопмент».

Методологическую основу исследования составили концепции и взгляды отечественных и зарубежных экономистов, журнальные статьи, материалы научных семинаров и конференций, связанные с проблемами риска.

Структура работы обусловлена целями и задачами исследования и состоит из трёх глав: в первой главе раскрывается сущность и содержание финансовых рисков; во второй главе проводится анализ финансовых рисков на примере ПАО «Главстрой Девелопмент», в третьей главе предлагается проект мероприятий по снижению финансовых рисков ПАО «Главстрой Девелопмент». В заключении подведён итог решения тех задач, которые были поставлены в дипломной работе и указаны перспективы дальнейшей разработки темы.

Глава 1. Теоритические основы финансовых рисков.

1.1 . Сущность финансового риска, его виды и причины возникновения.

В основном, успех предпринимателя, менеджера, бизнесмена, в большей степени зависит от понимания его отношения к риску. Эта проблема вызывает особый интерес и заслуживает всестороннего изучения.

Риск является экономической категорией и представляет собой возможность совершения события, которое может повлечь за собой три экономических результата: отрицательный (проигрыш, ущерб, убыток); нулевой; положительный (выигрыш, выгода, прибыль).

При изучении экономической литературы, посвященной проблеме риска, выяснилось, что среди исследователей нет единого мнения относительно определения и однозначного понимания сущности риска. Это объясняет, в частности, многоаспектностью этого явления, практически полным игнорированием его нашим хозяйственным законодательством в реальной экономической практике и управленческой деятельности. Кроме того, риск - это сложное явление, имеющее множество несовпадающих, а иногда противоположных реальных основ. Это обуславливает возможность существования нескольких определений риска с разных точек зрения.

Остановимся на следующем определении риска, которое наиболее полно отражает понятие «риск».

Риск - это деятельность, связанная с преодолением неопределенности в ситуации неизбежного выбора, в процессе которого имеется возможность количественно и качественно оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи и отклонения от цели.

Анализ многочисленных определений риска позволил выявить основные моменты, которые являются характерными для рисковой ситуации, такие как:

- случайный характер событий, которые определяет, какой из возможных исходов реализуется на практике (наличие неопределенности);
- наличие альтернативных решений;
- известны или можно определить вероятности исходов и ожидаемые результаты;
- вероятность возникновения убытков или вероятность получения дополнительной прибыли. [4, с. 41]

Следует отметить, что разница между риском и неопределенностью относится к способу задания информации и определяется наличием (в случае риска) или отсутствием (при неопределенности) вероятностных характеристик неконтролируемых переменных. В отмеченном смысле эти термины употребляются в математической теории исследования операций, где различают задачи принятия решений при риске и соответственно в условиях неопределенности.

Если существует возможность качественно и количественно определить степень вероятности того или иного варианта, то это и будет ситуация риска.

Под финансовым риском предприятия понимается вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода и капитала в ситуации неопределенности условий осуществления его финансовой деятельности. [9,с. 102]

Существуют различные определения понятия «риск». Так, в наиболее общем виде под риском понимают вероятность возникновения убытков или недополучения доходов по сравнению с прогнозируемым вариантом, т. е. это ситуативная характеристика деятельности, состоящая из неопределенности ее исхода и возможных шагов, с помощью которых ее можно оптимизировать.

Другое определение риск - это любое событие, вследствие которого финансовые результаты деятельности компании могут оказаться ниже ожидаемых. При принятии финансового решения необходимо проводить анализ финансового риска.

В наиболее общей форме финансовый риск представляет собой образ действий в неясной, неопределенной обстановке, связанной с денежно-финансовой сферой.

В инвестиционной деятельности под финансовым риском подразумевается риск, возлагаемый на акционеров (собственников) предприятия, ассоциируемый с неопределенностью выплат по своим долговым обязательствам.

Бланк И.А. под финансовым риском понимает вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала в ситуации неопределенности условий осуществления его финансовой деятельности. Под данное определение финансового риска подпадает большинство рисков, поскольку при реализации большинства рисков происходит потеря дохода, а неопределенность - характерная черта любого риска. Кроме того, риск потери ликвидности (элемент финансового риска) в условиях инфляционной экономики для предприятия, как правило, не приводит к денежным потерям.

Ковалев В.В. дает определение финансового риска как риска, связанного с возможным недостатком средств для выплаты процентов по долгосрочным ссудам и займам. Однако данный подход значительно сужает содержание категории. Приведенное определение можно считать частным случаем характеристики риска потери ликвидности предприятия.

Таким образом, финансовый риск - это степень неопределенности, связанная с комбинацией заемных и собственных средств, используемых для

финансирования компании или собственности; чем больше доля заемных средств, тем выше финансовый риск.

Отличительной особенностью анализа финансового риска является то, что от его результатов в значительной степени зависит объективность принимаемых управленческих решений.

Риску присущ ряд черт, среди которых можно выделить:

- противоречивость,
- альтернативность,
- неопределенность. [6, с. 88]

Противоречивость проявляется в том, что, с одной стороны, риск имеет важные экономические, политические и духовно-нравственные последствия, поскольку ускоряет общественный и технических прогресс, оказывает позитивное влияние на общественное мнение и духовную атмосферу общества. С другой стороны, риск ведет к авантюризму, волюнтаризму, субъективизму, тормозит социальный прогресс, порождает те или иные социально – экономические и моральные издержки, если в условиях неполной исходной информации, ситуации риска альтернатива выбирается без учета объективных закономерностей развития явления, по отношению к которому принимается решение.

Альтернативность предполагает необходимость выбора из двух или нескольких возможных вариантов решений. Отсутствие возможности выбора снимает разговор о риске. Там, где нет выбора, не возникает рискованная ситуация и, следовательно, не будет риска.

Существование риска непосредственно связано с неопределенностью. Она неоднородна по форме проявления и по содержанию. Риск является одним из способов снятия неопределенности, которая представляет собой незнание достоверного, отсутствие однозначности. Акцентировать внимание на этом свойстве риска важно в связи с тем, что оптимизировать на практике управление и регулирование, игнорируя объективные и субъективные источники неопределенности, бесперспективно.

Финансовый риск представляет собой функцию времени. Как правило, степень риска для данного финансового актива или варианта вложения капитала увеличивается во времени.

Финансовый риск проявляется в сфере экономической деятельности предприятия. Финансовый риск связан с формированием ресурсов, капитала, доходов и финансовых результатов предприятия, характеризуется возможными денежными потерями в процессе осуществления экономической деятельности. Финансовый риск определяется как категория экономическая, занимая определенное место в системе экономических категорий.

Ожидаемый уровень результативности финансовых операций колеблется в зависимости от вида и уровня риска в довольно значительном диапазоне. Таким образом, финансовый риск может сопровождаться как существенными финансовыми потерями для предприятия, так и формированием дополнительных его доходов.

Финансовый риск является неотъемлемой частью всех хозяйственных операций и присущ всем направлениям деятельности предприятия. Объективная природа проявления финансового риска остается неизменной.

Несмотря на то, что проявления финансового риска имеют объективную природу, основной показатель финансового риска – уровень риска - носит субъективный характер. Субъективность оценки риска обусловлена различным уровнем достоверности управленческой информации, профессиональным опытом и квалификацией финансовых менеджеров и другими факторами.

Риск не является постоянной величиной, уровень финансового риска изменчив. Прежде всего, он изменяется во времени. Кроме того, показатель уровня финансового риска значительно варьирует под воздействием многочисленных объективных и субъективных факторов, воздействующих на риск.

В период подготовки и принятия хозяйственного решения нельзя с полной уверенностью утверждать, какая конкретно конъюнктура сложится на рынке, какие изменения окружающей хозяйственной среды повлечет за собой ввод в действие или новые характеристики функционирования промышленного объекта, какие могут возникнуть неожиданные технические препятствия или конструктивные проблемы. Покупателям может не понравиться новый товар, конъюнктура в секторе рынка данного предприятия может измениться по причинам, неподконтрольным предпринимателю, и т. п. Однако, подвергнув выдвинутую идею разностороннему критическому разбору, идентифицируя потенциальные опасности и анализируя возможные последствия, наконец, привлекая дополнительную информацию, можно предусмотреть меры по нейтрализации или смягчению нежелательных последствий проявления тех или иных факторов финансового риска. [8, с. 113]

Несмотря на то, что теоретически в результате последствия проявления финансового риска могут быть как положительные (прибыль), так и отрицательные (убыток, потери) отклонения, финансовый риск характеризуется уровнем возможных неблагоприятных последствий. Это обусловлено тем, что негативные последствия финансового риска определяют потерю не только дохода, но и капитала предприятия и это приводит его к банкротству и прекращению деятельности.

Финансовый риск - это не фатальное явление, а в значительной степени управляемый процесс. На его параметры, на его уровень можно и необходимо оказывать воздействие. Поскольку такое воздействие можно оказать только на «познанный» риск, то к нему надо относиться рационально, т. е. его надо изучать, анализировать проявления риска в хозяйственных ситуациях, выявлять и идентифицировать его характеристики: состав и значимость факторов риска, масштабы последствия их проявления и т. д.

Определение приемлемого значения уровня финансового риска - самостоятельная задача специального исследования. Ему предшествует большая аналитическая работа и специальные расчеты, а нормативное установление некоторого уровня в качестве приемлемого - прерогатива высшего руководства предприятия. Граница между приемлемым и неприемлемым для хозяйственного субъекта уровнем риска в разные периоды предпринимательской деятельности и в разных отраслях экономики различна. Например, если оценивать риск в вероятностной шкале, то по некоторым данным, для высоко технологичных производств допустимая вероятность получения отрицательного результата на стадии фундаментальных исследований составляет 5-10 %, прикладных научных разработок около 80-90 %, проектно-конструкторских разработок 90-95 %.

Экономическое и политическое развитие современного мира порождает новые виды рисков, которые довольно трудно определить и оценить количественно. Транснационализация бизнеса сопровождается созданием сложных финансовых и производственных взаимосвязей. Усиление компьютеризации и автоматизации производственно-хозяйственной деятельности предпринимательских организаций приводит к возможности потерь из-за сбоев в компьютерных системах и в работе вычислительной техники. Особое значение в последние годы приобрели риски, связанные с политическими факторами, так как они несут крупные потери для предпринимательства. [10, с. 159]

В области финансирования проект может быть рисковым, если этому прежде всего способствуют:

- экономическая нестабильность в стране;
- инфляция;
- сложившаяся ситуация неплатежей в отрасли;
- дефицит бюджетных средств.

В качестве причин возникновения финансового риска проекта можно назвать следующие:

- политические факторы;
- колебания валютных курсов;

- государственное регулирование учетной банковской ставки;
- рост стоимости ресурсов на рынке капитала;
- повышение издержек производства;
- нехватка информационных ресурсов;
- личные качества предпринимателя.

Таким образом, перечисленные причины могут привести к росту процентной ставки, удорожанию финансирования, а также росту цен и услуг по контрактам.

1.2. Классификация финансовых рисков и методы их оценки.

Финансовые риски предприятия характеризуются большим многообразием и в целях осуществления эффективного управления ими классифицируются по следующим основным признакам:

А) По видам.

Этот классификационный признак финансовых рисков является основным параметром их дифференциации в процессе управления. Характеристика конкретного вида риска одновременно дает представление о генерирующем его факторе, что позволяет «привязать» оценку степени вероятности возникновения и размера возможных финансовых потерь по данному виду риска к динамике соответствующего фактора. Видовое разнообразие финансовых рисков в классификационной их системе представлено в наиболее широком диапазоне. При этом следует отметить, что появление новых финансовых инструментов и другие инновационные факторы будут соответственно порождать и новые виды финансовых рисков. [11, с. 203]

На современном этапе к числу основных видов финансовых рисков предприятия относятся следующие:

1. Риск снижения финансовой устойчивости (или риск нарушения равновесия финансового развития). Этот риск генерируется несовершенством структуры капитала (чрезмерной долей используемых заемных средств), порождающим несбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объемам. Природа этого риска и формы его проявления рассмотрены в процессе изложения действия финансового левериджа. В составе финансовых рисков о степени опасности (генерированные угрозы банкротства предприятия) этот вид риска играет ведущую роль.

2. Риск неплатежеспособности предприятия. Этот риск генерируется снижением уровня ликвидности оборотных активов, порождающим разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени. По своим финансовым последствиям этот вид риска также относится к числу наиболее опасных.

3. Инвестиционный риск. Он характеризует возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия. В соответствии с видами этой деятельности разделяются и виды инвестиционного риска – риск реального инвестирования и риск финансового инвестирования. Все рассмотренные виды финансовых рисков, связанных с осуществлением инвестиционной деятельности, относятся к так называемым «сложным рискам», подразделяющимся в свою очередь на отдельные их подвиды. Так, например, в составе риска реального инвестирования могут быть выделены риски несвоевременного завершения проектно-конструкторских работ; несвоевременного окончания строительно-монтажных работ; несвоевременного открытия финансирования по инвестиционному проекту; потери инвестиционной привлекательности проекта в связи с возможным снижением его эффективности и т. п. Так как все подвиды инвестиционных рисков связаны с возможной потерей капитала предприятия, они также включаются в группу наиболее опасных финансовых рисков. [12, с. 75]

4. Инфляционный риск. В условиях инфляционной экономики он выделяется в самостоятельный вид финансовых рисков. Этот вид риска характеризуется возможностью обесценения реальной стоимости капитала (в форме финансовых активов предприятия), а также ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций в условиях инфляции. Так как этот вид риска в современных условиях носит постоянный характер и сопровождает практически все финансовые операции предприятия, в финансовом менеджменте ему уделяется постоянное внимание. [13, с. 149]

5. Процентный риск. Он состоит в непредвиденном изменении процентной ставки на финансовом рынке (как депозитной, так и кредитной). Причиной возникновения данного вида финансового риска (если элиминировать раннее рассмотренную инфляционную его составляющую) является изменение конъюнктуры финансового рынка под воздействием государственного регулирования, рост или снижение предложения свободных денежных ресурсов и другие факторы. Отрицательные финансовые последствия этого вида риска проявляются в эмиссионной деятельности предприятия (при эмиссии как акций, так и облигаций), в его дивидендной политике, в краткосрочных финансовых вложениях и некоторых других финансовых операциях.

6. Валютный риск. Этот вид риска присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность (импортирующим сырье, материалы и полуфабрикаты и экспортирующим готовую продукцию). Он проявляется в недополучении предусмотренных доходов в результате непосредственного взаимодействия изменения обменного курса иностранной валюты, используемой во внешнеэкономических операциях предприятия, на ожидаемые

денежные потоки от этих операций. Так, импортируя сырье и материалы, предприятие проигрывает от повышения обменного курса соответствующей иностранной валюты по отношению к национальной. Снижение же этого курса определяет потери предприятия при экспорте готовой продукции. [14, с. 82]

7. Депозитный риск. Этот риск отражает возможность невозврата депозитных вкладов (непогашения депозитных сертификатов). Он встречается относительно редко и связан с неправильной оценкой и неудачным выбором коммерческого банка для осуществления депозитных операций предприятия. Тем не менее, случаи реализации депозитного риска встречаются не только в нашей стране, но и в странах с развитой рыночной экономикой. [11, с. 134]

8. Кредитный риск. Он имеет место в финансовой деятельности предприятия при предоставлении товарного (коммерческого) или потребительского кредита покупателям. Формой его проявления является риск неплатежа или несвоевременного расчета за отпущенную предприятием в кредит готовую продукцию, а также превышения расчетного бюджета по инкассированию долга. [12, с. 92]

9. Налоговый риск. Этот вид финансового риска имеет ряд проявлений: вероятность введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности; возможность увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов; изменение сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей; вероятность отмены действующих налоговых льгот в сфере хозяйственной деятельности предприятия. Являясь для предприятия непредсказуемым (об этом свидетельствует современная отечественная фискальная политика), он оказывает существенное воздействие на результаты его финансовой деятельности. [15, с. 127]

10. Структурный риск. Этот вид риска генерируется неэффективным финансированием текущих затрат предприятия, обуславливающим высокий удельный вес постоянных издержек в общей их сумме. Высокий коэффициент операционного левериджа при неблагоприятных изменениях конъюнктуры товарного рынка и снижении валового объема положительного денежного потока по операционной деятельности генерирует значительно более высокие темпы снижения суммы чистого денежного потока по этому виду деятельности (механизм проявления этого вида риска подробно рассмотрен при изложении вопроса операционного левереджа). [16, с. 86]

11. Криминогенный риск. В сфере финансовой деятельности предприятий он проявляется в форме объявления его партнерами фиктивного банкротства; подделки документов, обеспечивающих незаконное присвоение сторонними лицами денежных и других активов; хищения отдельных видов активов

собственным персоналом и другие. Значительные финансовые потери, которые в связи с этим несут предприятия на современном этапе, обуславливают выделение криминогенного риска в самостоятельный вид финансовых рисков.

12. Прочие виды рисков. Группа прочих финансовых рисков довольно обширна, но по вероятности возникновения или уровню финансовых потерь она не столь значима для предприятий, как рассмотренные выше. К ним относятся риски стихийных бедствий и другие аналогичные «форс-мажорные риски», которые могут привести не только к потере предусматриваемого дохода, но и части активов предприятия (основных средств; запасов товарно-материальных ценностей); риск несвоевременного осуществления расчетно-кассовых операций (связанный с неудачным выбором обслуживающего коммерческого банка); риск эмиссионный и другие. [10, с. 211]

Б) По характеризуемому объекту выделяют следующие группы финансовых рисков:

- риск отдельной финансовой операции. Он характеризует в комплексе весь спектр видов финансовых рисков, присущих определенной финансовой операции (например, риск присущий приобретению конкретной акции);
- риск различных видов финансовой деятельности (например, риск инвестиционной или кредитной деятельности предприятия);
- риск финансовой деятельности предприятия в целом. Комплекс различных видов рисков, присущих финансовой деятельности предприятия, определяется спецификой организационно-правовой формы его деятельности, структурой капитала, составом активов, соотношением постоянных и переменных издержек и т. п.

В) По совокупности исследуемых инструментов:

- индивидуальный финансовый риск. Он характеризует совокупный риск присущий отдельным финансовым инструментам;
- портфельный финансовый риск. Он характеризует совокупный риск, присущий комплексу однофункциональных финансовых инструментов, объединенных в портфель (например, кредитный портфель предприятия, его инвестиционный портфель и т. п.).

Г) По комплексности исследования:

- простой финансовый риск. Он характеризует вид финансового риска, который не расчленяется на отдельные его подвиды. Примером простого финансового риска является риск инфляционный.
- сложный финансовый риск. Он характеризует вид финансового риска, который состоит из комплекса рассматриваемых его подвидов. Примером

сложного финансового риска является риск инвестиционный (например, риск инвестиционного проекта).

Д) По источникам возникновения выделяют следующие группы финансовых рисков:

- внешний, систематический или рыночный риск (все термины определяют этот риск как независящий от деятельности предприятия). Этот вид риска характерен для всех участников финансовой деятельности и всех видов финансовых операций. Он возникает при смене отдельных стадий экономического цикла, изменении конъюнктуры финансового рынка и в ряде других аналогичных случаев, на которые предприятие в процессе своей деятельности повлиять не может. К этой группе рисков могут быть отнесены инфляционный риск, процентный риск, валютный риск, налоговый риск и частично инвестиционный риск (при изменении макроэкономических условий инвестирования);

- внутренний, несистематический или специфический риск (все термины определяют этот финансовый риск как зависящий от деятельности конкретного предприятия). Он может быть связан с неквалифицированным финансовым менеджментом, неэффективной структурой активов и капитала, чрезмерной приверженностью к рисковым (агрессивным) финансовым операциям с высокой нормой прибыли, недооценкой хозяйственных партнеров и другими аналогичными факторами, отрицательные последствия которых в значительной мере можно предотвратить за счет эффективного управления финансовыми рисками.

Деление финансовых рисков на систематический и несистематический является одной из важных исходных предпосылок теории управления рисками.

Е) По финансовым последствиям все риски подразделяются на такие группы:

- риск, влекущий только экономические потери. При этом виде риска финансовые последствия могут быть только отрицательными;

- риск, влекущий упущенную выгоду. Он характеризует ситуацию, когда предприятие в силу сложившихся объективных и субъективных причин не может осуществить запланированную финансовую операцию (например, при снижении кредитного рейтинга предприятие не может получить необходимый кредит и использовать эффект финансового левериджа);

- риск, влекущий как экономические потери, так и дополнительные доходы.

В литературе этот вид финансового риска часто называется «спекулятивным финансовым риском», так как он связывается с осуществлением спекулятивных (агрессивных) финансовых операций. Однако этот термин (в такой увязке) представляется не совсем точным, так как данный вид риска присущ не только

спекулятивным финансовым операциям (например, риск реализации реального инвестиционного проекта, доходность которого в эксплуатационной стадии может быть ниже или выше расчетного уровня).

Ж) По характеру проявления во времени выделяют две группы финансовых рисков:

- постоянный финансовый риск. Он характерен для всего периода осуществления финансовой операции и связан с действием постоянных факторов. Примером такого финансового риска является процентный риск, валютный риск и т. п.

- временный финансовый риск. Он характеризует риск, носящий перманентный характер, возникающий лишь на отдельных этапах осуществления финансовой операции. Примером такого вида финансового риска является риск неплатежеспособности эффективно функционирующего предприятия.

З) По уровню финансовых потерь риски подразделяются на следующие группы:

- допустимый финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы прибыли по осуществляемой финансовой операции;

- критический финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы валового дохода по осуществляемой финансовой операции;

- катастрофический финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому определяются частичной или полной утратой собственного капитала (этот вид риска может сопровождаться утратой и заемного капитала).

И) По возможности предвидения финансовые риски подразделяются на следующие две группы:

- прогнозируемый финансовый риск. Он характеризует те виды рисков, которые связаны с циклическим развитием экономики, сменой стадий конъюнктуры финансового рынка, предсказуемым развитием конкуренции и т. п. предсказуемость финансовых рисков носит относительный характер, т. к. прогнозирование со 100 %-ным результатом исключает рассматриваемое явление из категории рисков. Примером прогнозируемых финансовых рисков являются инфляционный риск, процентный риск и некоторые другие их виды (в краткосрочном периоде);

- непрогнозируемый финансовый риск. Он характеризует виды финансовых рисков, отличающихся полной непредсказуемостью проявления. Примером таких рисков выступают риски форс-мажорной группы, налоговый риск и некоторые другие.

Соответственно этому классификационному признаку финансовые риски подразделяются также на регулируемые и нерегулируемые в рамках предприятия.

К) По возможности страхования финансовые риски подразделяются также на две группы:

- страхуемый финансовый риск. К ним относятся риски, которые могут быть переданы в порядке внешнего страхования соответствующим страховым организациям (в соответствии с номенклатурой финансовых рисков, принимаемых ими к страхованию);

- нестрахуемый финансовый риск. К ним относятся те их виды, по которым отсутствует предложение соответствующих страховых продуктов на страховом рынке.

Состав рисков этих рассматриваемых двух групп очень подвижен и связан не только с возможностью их прогнозирования, но и с эффективностью осуществления отдельных видов страховых операций в конкретных экономических условиях при сложившихся формах государственного регулирования страховой деятельности.

Многие финансовые операции (венчурное инвестирование, покупка акций, селинговые операции, кредитные операции и др.) связаны с довольно существенным риском. Они требуют оценить степень риска и определить его величину.

Степень риска - это вероятность наступления случая потерь, а также размер возможного ущерба от него.

Риск может быть:

- допустимым - имеется угроза полной потери прибыли от реализации планируемого проекта;

- критическим - возможны не поступление не только прибыли, но и выручки и покрытие убытков за счет средств предпринимателя;

- катастрофическим - возможны потеря капитала, имущества и банкротство предпринимателя.

При оценке финансового риска используется ряд методов:

Анализ чувствительности проекта. Показывает, насколько сильно изменяется основной показатель проекта при определенном изменении заданных параметров этого проекта. Для проведения анализа чувствительности используется следующий алгоритм:

1. Выбирают основной показатель проекта (чистый приведенный доход, внутренняя норма доходности и т. д.)

2. Выбирают факторы, наиболее существенно влияющие на чувствительность (цена реализации, объем продаж, плата за кредит и т. д.).

3. Рассчитывают значение основного показателя для заданного диапазона факторов.

4. Определяют факторы, к которым проект наиболее чувствителен, и принимают решение о реализации проекта или о доработке технико-экономического обоснования.

В основном инвестиционный проект наиболее чувствителен к цене реализации. В этом случае основной показатель изменяется на большую величину. Если чувствительность очень высокая, то проект нужно доработать, чтобы чувствительность уменьшилась.

Точка безубыточности. Характеризует объем продаж, при котором выручка от реализации продукции совпадает с издержками производства. Точка безубыточности определяется из равенства совокупных доходов и совокупных расходов.

Количественный анализ - это определение конкретного размера денежного ущерба отдельных подвидов финансового риска и финансового риска в совокупности.

Иногда качественный и количественный анализ производится на основе оценки влияния внутренних и внешних факторов: осуществляются поэлементная оценка удельного веса их влияния на работу данного предприятия и ее денежное выражение.

Такой метод анализа является достаточно трудоемким с точки зрения количественного анализа, но приносит свои несомненные плоды при качественном анализе. В связи с этим следует уделить большее внимание описанию методов количественного анализа финансового риска, поскольку их немало и для их грамотного применения необходим некоторый навык.

В абсолютном выражении риск может определяться величиной возможных потерь в материально-вещественном (физическом) или стоимостном (денежном) выражении.

В относительном выражении риск определяется как величина возможных потерь, отнесенная к некоторой базе, в виде которой наиболее удобно принимать либо имущественное состояние предприятия, либо общие затраты ресурсов на данный вид предпринимательской деятельности, либо ожидаемый доход (прибыль). Тогда потерями будем считать случайное отклонение прибыли, дохода, выручки в сторону снижения в сравнении с ожидаемыми величинами. Предпринимательские потери - это в первую очередь случайное снижение предпринимательского дохода. Именно величина таких потерь и характеризует степень риска. Отсюда анализ риска прежде всего связан с изучением потерь.

Если удается тем или иным способом спрогнозировать, оценить возможные потери по данной операции, то значит получена количественная оценка риска, на который идет предприниматель. Разделив абсолютную величину возможных потерь на расчетный показатель затрат или прибыли, получим количественную оценку риска в относительном выражении, в процентах.

Говоря о том, что риск измеряется величиной возможных вероятных потерь, следует учитывать случайный характер таких потерь. Вероятность наступления события может быть определена объективным методом и субъективным.

Объективным методом пользуются для определения вероятности наступления события на основе исчисления частоты, с которой происходит данное событие.

Субъективный метод базируется на использовании субъективных критериев, таких как: статистический, анализ целесообразности затрат, метод экспертных оценок. К таким предположениям могут относиться суждение оценивающего, его личный опыт, оценка эксперта по рейтингу, мнение аудитора-консультанта и т. п.

Суть статистического способа заключается в том, что изучается статистика потерь и прибылей, имевших место на данном или аналогичном производстве, устанавливаются величина и частотность получения той или иной экономической отдачи, составляется наиболее вероятный прогноз на будущее.

Финансовый риск, как и любой другой, имеет математически выраженную вероятность наступления потери, которая опирается на статистические данные и может быть рассчитана с достаточно высокой точностью.

Главные инструменты статистического метода расчета финансового риска: вариация, дисперсия и стандартное (среднеквадратическое) отклонение. Вариация - изменение количественных показателей при переходе от одного варианта результата к другому. Дисперсия - мера отклонения фактического знания от его среднего значения.

Таким образом, величина риска, или степень риска, может быть измерена двумя критериями: среднее ожидаемое значение, колеблемость (изменчивость) возможного результата.

Среднее ожидаемое значение - это то значение величины события, которое связано с неопределенной ситуацией. Оно является средневзвешенной всех возможных результатов, где вероятность каждого результата используется в качестве частоты, или веса, соответствующего значения. Таким образом, вычисляется тот результат, который предположительно ожидается.

Анализ целесообразности затрат ориентирован на идентификацию потенциальных зон риска с учетом показателей финансовой устойчивости предприятия. В данном случае можно просто обойтись стандартными

приемами финансового анализа результатов деятельности основного предприятия и деятельности его контрагентов (банка, инвестиционного фонда, предприятия-клиента, предприятия-эмитента, инвестора, покупателя, продавца и т. п.)

Метод экспертных оценок обычно реализуется путем обработки мнений опытных предпринимателей и специалистов. Он отличается от статистического лишь методом сбора информации для построения кривой риска. Данный способ предполагает сбор и изучение оценок, сделанных различными специалистами (данного предприятия или внешними экспертами) вероятностей возникновения различных уровней потерь. Эти оценки базируются на учете всех факторов финансового риска, а также статистических данных. Реализация способа экспертных оценок значительно осложняется, если количество показателей оценки невелико.

Исследование факторов, влияющих на уровень рисков, преследует цель выявить уровень управляемости отдельными видами рисков, а так же определить пути возможной нейтрализации их негативных последствий.

При анализе финансового риска определяются факторы риска, которые можно классифицировать по категориям и признакам:

а) степени влияния на предпринимательскую деятельность фирмы, зависящей от вида этой деятельности (производственная, коммерческая, инвестиционная, инновационная, банковская и т. д.) и соответствующих ей рисков;

б) степени управляемости фирмой (фирмы управляемые, мало управляемые, хорошо управляемые);

в) характеру воздействия на риск;

г) источнику возникновения рисковых факторов (внешняя среда, качество хозяйствования).

Главные факторы, определяющие уровень рискованности хозяйственной деятельности в Республике Казахстан и во многом неблагоприятно сказывающиеся на результатах предпринимательской активности основной массы бизнесменов - внешние.

Среди внутренних факторов, можно выделить основные: некомпетентность, отсутствие опыта, знаний и оперативной деловой активности, авантюризм, чрезмерная доверчивость в отношениях с партнерами, стремление в сиюминутной выгоде в ущерб развитию и т. д. Между тем, ни в государственной системе, не в специализированных частных фирмах, ни у иностранных спонсоров наши предприниматели пока, как правило, не могут получать качественные консультации.

Более жесткий и непредсказуемый фактор - неопределенность векторов экономической реформы. Государство пока ведет такую финансовую, кредитную, валютную, структурную политику, которая способна поставить на грань банкротства любого, даже самого способного и квалифицированного предпринимателя. Невозможно, конечно учесть все рисковые факторы, но вполне реально выделить главные из них по результатам воздействия на тот или иной вид предпринимательской деятельности. Система основных факторов приведена в приложении А.

Деление факторов риска на внутренние и внешние имеет важное значение для оценки рисков и их минимизации. Как правило, внешние факторы с большим трудом поддаются анализу и влиянию со стороны экономического субъекта, чем внутренние.

Факторы риска по возможности влияния на них со стороны экономического субъекта можно разделить на 3 группы: нерегулируемые, слабо регулируемые, условно регулируемые.

К нерегулируемым относятся внешние факторы, являющиеся отражением природной и социально-экономической среды функционирования предприятия.

К слабо регулируемым - все остальные факторы. Внутренняя среда предприятия в большой степени поддается управлению, но полностью элемент неопределенности исключить нельзя и здесь. Поэтому внутренние факторы риска определяются как условно регулируемые.

Все вышеперечисленные факторы подробно рассматриваются в литературе, однако существуют и другие факторы, которые не вошли в схему 4. Это фактор времени и налогообложения.

Учет фактора времени при экономических расчетах обусловлен тем, что при оценке экономической эффективности принимаемых решений как эффект, так и затраты могут быть распределены во времени. Очень часто возникает необходимость учета фактора времени при определении капитальных вложений и расходов, связанных с проектированием, созданием и эксплуатацией новой техники и прогрессивных технологий.

Влияние фактора времени следует учитывать, исходя из двух точек зрения:

- из-за наличия инфляционных процессов, связанных с обесцениванием денег, необходимо учитывать покупательную способность денег, которая является различной в различные моменты времени при равной номинальной стоимости;

- из-за обращения денежных средств в виде капитала и получения дохода с оборота, ибо один и тот же капитал имеющий большую скорость оборота, обеспечит большую величину дохода.

Следует отметить, что фактор времени усиливает действие фактора неопределенности.

Еще одним не мало важным фактором, влияющим на уровень финансового риска, является фактор налогообложения в рыночном равновесии. Этот фактор следует отнести к категории неуправляемых внешних факторов.

Чаще всего изменение размеров налогов вызывает изменение в спросе. Если налог уменьшается, то предпринимателю выгоднее снижать цену, ибо это вызовет увеличение спроса и как следствие - увеличение выручки.

В условиях рыночной экономики налоговые ставки и льготы весьма часто подвергаются корректировке. К сожалению, эти корректировки не содержат необходимых научно обоснованных решений. Поэтому к изменениям и дополнениям, внесенным в налоговые ставки и льготы, на предприятиях, объединениях и в организациях относятся негативно. Реализация изменений и дополнений налоговых ставок и льгот на практике неудовлетворительна.

Как уже отмечалось, спрос на товар и предложение как значимые факторы, измеряющие риск, зависят от цен, доходов потребителей. Поэтому при анализе изменений степени риска могут потребоваться исследования зависимости интенсивности, роста или снижения предложения и спроса от изменения других факторов.

1.3. Методы управления финансовыми рисками.

Управление финансовыми рисками предприятия представляет собой процесс предвидения и нейтрализации их негативных финансовых последствий, связанный с их идентификацией, оценкой, профилактикой и страхованием.

Управление финансовыми рисками предприятия основывается на определенных принципах, основными из которых являются:

1. Осознанность принятия рисков. Финансовый менеджер должен сознательно идти на риск, если он надеется получить соответствующий доход от осуществления финансовой операции. По отдельным операциям после оценки уровня риска можно принять тактику «избежания риска», однако полностью исключить риск из финансовой деятельность предприятия не возможно, т. к. финансовый риск – объективное явление, присущее большинству хозяйственных операций. Осознанность принятия тех или иных видов финансовых рисков является важнейшим условием нейтрализации их негативных последствий в процессе управления ими.

2. Управляемость финансовыми рисками. В состав портфеля финансовых рисков должны включаться преимущественно те из них, которые поддаются нейтрализации в процессе управления независимо от их объективной или

субъективной природы. Только по таким видам финансовый менеджер может использовать весь арсенал внутренних механизмов их нейтрализации, т. е. проявить искусство управления ими. [7, с. 194]

3. Независимость управления отдельными рисками. Один из важнейших постулатов теории риск-менеджмент гласит, что риски независимы друг от друга и финансовые потери по одному из рисков портфеля необязательно увеличивают вероятность наступления рискового случая по другим финансовым рискам. Иными словами, финансовые потери по различным видам рисков независимы друг от друга, в процессе управления ими должны нейтрализоваться индивидуально.

4. Сопоставимость уровня принимаемых рисков с уровнем доходности финансовых операций. Этот принцип является основополагающим в теории риск-менеджмента. Он заключается в том, что предприятие должно принимать в процессе осуществления финансовой деятельности только те виды финансовых рисков, уровень которых не превышает соответствующего уровня доходности по шкале «доходность-риск». Любой вид риска, по которому уровень риска выше уровня ожидаемой доходности (с включенной в нее премией за риск) должен быть предприятием отвергнут (или должны быть пересмотрены размеры премии за данный риск).

5 Сопоставимость уровня принимаемых рисков с финансовыми возможностями предприятия. Ожидаемый размер финансовых потерь предприятия, соответствующий тому или иному уровню финансового риска, должен соответствовать той доле капитала, которая обеспечивает внутреннее страхование рисков. В противном варианте наступление рискового случая повлечет за собой потерю определенной части активов, обеспечивающих операционную или инвестиционную деятельность предприятия, т. е. снизит его потенциал формирования прибыли и темпы предстоящего развития. Размер рискового капитала, включающего и соответствующие внутренние страховые фонды, должен быть определен предприятием заранее и служить рубежом принятия тех видов финансовых рисков, которые не могут быть переданы партнеру по операции или внешнему страховщику. [26, с. 180]

6. Экономичность управления рисками. Основу управления финансовыми рисками составляет нейтрализация их негативных финансовых последствий для деятельности предприятия при возможном наступлении рискового случая. Вместе с тем, затраты предприятия по нейтрализации соответствующего финансового риска не должны превышать суммы возможных финансовых потерь по нему даже при самой высокой степени вероятности наступления рискового случая. Критерий экономичности управления рисками должен

соблюдаться при осуществлении как внутреннего, так и внешнего страхования финансовых рисков.

7. Учет временного фактора в управлении рисками. Чем длиннее период осуществления финансовой операции, тем шире диапазон сопутствующих ей рисков, тем меньше возможностей обеспечивать нейтрализацию их негативных финансовых последствий по критерию экономичности управления рисками. При необходимости осуществления таких финансовых операций предприятие должно обеспечить получение необходимого дополнительного уровня доходности по ней не только за счет премии за риск, но и премии за ликвидность (т. к. период осуществления финансовой операции представляет собой период «замороженной ликвидности» вложенного в нее капитала). Только в этом случае у предприятия будет сформирован необходимый финансовый потенциал для нейтрализации негативных финансовых последствий по такой операции при возможном наступлении рискового случая. [27, с. 241]

8. Учет финансовой стратегии предприятия в процессе управления рисками.

Система управления финансовыми рисками должна базироваться на общих критериях избранной предприятием финансовой стратегии (отражающей его финансовую идеологию по отношению к уровню допустимых рисков), также финансовой политики по отдельным направлениям финансовой деятельности. Как было установлено ранее, большинство направлений финансовой политики по вопросам управления финансовой деятельностью предприятия включают как обязательный элемент уровень допустимого риска. Аналогичные показатели установлены и в финансовой стратегии предприятия в целом. Поэтому управление рисками отдельных финансовых операций должно исходить из соответствующих параметров риска, содержащихся в этих плановых документах.

9. Учет возможности передачи рисков. Принятие ряд финансовых рисков несопоставимо с финансовыми возможностями предприятия по нейтрализации их негативного случая. В то же время осуществление соответствующей финансовой операции может диктоваться требованиями стратегии и направленности финансовой деятельности. Включение таких рисков в портфель совокупных финансовых рисков допустимо лишь в том случае, если возможна частичная или полная их передача партнерам по финансовой операции или внешнему страховщику. Критерий внешней страхуемости рисков (по соответствующим видам наиболее рисковых финансовых операций) должен быть обязательно учтен при формировании портфеля финансовых рисков предприятия.

В системе методов управления финансовыми рисками предприятия основная роль принадлежит внутренним механизмам их нейтрализации. Внутренние механизмы нейтрализации финансовых рисков представляют собой систему методов минимизации их негативных последствий, избираемых и осуществляемых в рамках самого предприятия.

Система внутренних механизмов нейтрализации финансовых рисков предусматривает использование следующих методов.

Метод избежания риска - это направление нейтрализации финансовых рисков является наиболее радикальным. Оно заключается в разработке таких мероприятий внутреннего характера, которые полностью исключают конкретный вид финансового риска. К числу основных таких мер относятся:

- Отказ от осуществления финансовых операций, уровень риск по которым чрезмерно высок. Несмотря на высокую эффективность этой меры, ее использование носит ограниченный характер, т. к. большинство финансовых операций связано с осуществлением основной производственно-коммерческой деятельности предприятия, обеспечивающей регулярное поступление доходов и формирование его прибыли.
- Отказ от использования в высоких объемах заемного капитала. Снижение доли заемных финансовых средств в хозяйственном обороте позволяет избежать одного из наиболее существенных финансовых рисков – потери финансовой устойчивости предприятия. Вместе с тем, такое избежание риска влечет за собой снижение эффекта финансового левериджа, т. е. возможности получения дополнительной суммы прибыли на вложенный капитал.
- Отказ от чрезмерного использования оборотных активов в низколиквидных формах. Повышение уровня ликвидности активов позволяет избежать риска неплатежеспособности предприятия в будущем периоде. Однако такое избежание риска лишает предприятие дополнительных доходов от расширения объемов продажи продукции в кредит и частично порождает новые риски, связанные с нарушением ритмичности операционного процесса из-за снижения размера страховых запасов сырья, материалов, готовой продукции.
- Отказ от использования временно свободных денежных активов в краткосрочных финансовых вложениях. Эта мера позволяет избежать депозитного и процентного риска, однако порождает инфляционный риск, а также риск упущенной выгоды.

Перечисленный и другие формы избежания финансового риска несмотря на свой радикализм в отвержении отдельных их видов лишает предприятие дополнительных источников формирования прибыли, а соответственно отрицательно влияет на темпы его экономического развития и эффективность использования собственного капитала.

Метод лимитирования концентрации риска. Механизм лимитирования концентрации финансовых рисков используется обычно по тем их видам, которые выходят за пределы допустимого уровня, т. е. по финансовым операциям, осуществляемым в зоне критического или катастрофического риска. Такое лимитирование реализуется путем установления на предприятии соответствующих внутренних финансовых нормативов в процессе разработки политики осуществления различных аспектов финансовой деятельности. [29, с. 245]

Система финансовых нормативов, обеспечивающих лимитирование концентрации рисков, может включать:

- Предельный размер (удельный вес) заемных средств, используемых в хозяйственной деятельности. Этот лимит устанавливается раздельно для операционной и инвестиционной деятельности предприятия, а в ряде случаев – и для отдельных финансовых операций (финансирования реального инвестиционного проекта; финансирования формирования оборотных активов и т. п.).
- Минимальный размер (удельный вес) активов в высоколиквидной форме. Этот лимит обеспечивает формирование так называемой «ликвидной подушки», характеризующей размер резервирования высоколиквидных активов с целью предстоящего погашения неотложных финансовых обязательств предприятия. В качестве «ликвидной подушки» в первую очередь выступают краткосрочные финансовые вложения предприятия, а также краткосрочные формы его дебиторской задолженности.
- Максимальный размер коммерческого или потребительского кредита, предоставляемого одному покупателю. Размер кредитного лимита, направленный на снижение концентрации кредитного риска, устанавливается при формировании политики предоставления товарного кредита покупателям продукции.
- Максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента. Эта форма лимитирования направлена на снижение концентрации несистематического (специфического) финансового риска при формировании портфеля ценных бумаг. Для ряда институциональных инвесторов этот лимит устанавливается в процессе государственного регулирования их деятельности в системе обязательных нормативов.
- Максимальный период отвлечение средств в дебиторскую задолженность. За счет этого финансового норматива обеспечивается лимитирование риска неплатежеспособности, инфляционного риска, также кредитного риска.

Лимитирование концентрации финансовых рисков является одним из наиболее распространенных внутренних механизмов риск-менеджмента,

реализующих финансовую идеологию предприятия в части принятия этих рисков и не требующих высоких затрат.

Метод хеджирования. Этот термин используется в финансовом менеджменте в широком и узком прикладном значении. В широком толковании термин хеджирование характеризует процесс использования любых механизмов уменьшения риска возможных финансовых потерь – как внутренних (осуществляемых самим предприятием), так и внешних (передачу рисков другим хозяйствующим субъектам – страховщикам). В узком прикладном значении термин хеджирование характеризует внутренний механизм нейтрализации финансовых рисков, основанных на использовании соответствующих видов финансовых инструментов (как правило, производных ценных бумаг – деривативов). В последующем термин хеджирование будет использоваться в этом прикладном его значении.

Хеджирование финансовых рисков путем осуществления соответствующих операций с производными ценными бумагами является высокоэффективным механизмом уменьшения возможных финансовых потерь при наступлении рискового случая.

Однако оно требует определенных затрат на выплату комиссионного вознаграждения брокерам, премий по опционам и т. п. Тем не менее уровень этих затрат значительно ниже, чем уровень затрат по внешнему страхованию финансовых рисков. Разнообразные формы хеджирования финансовых рисков уже получили распространение в практике отечественного риск-менеджмента.

В зависимости от используемых видов производных ценных бумаг различают следующие механизмы хеджирования финансовых рисков:

Хеджирование с использованием фьючерсных контрактов. Оно характеризует механизм нейтрализации финансовых рисков по операциям на товарной или фондовой биржах путем проведения противоположных сделок с различными видами биржевых контрактов. Операция хеджирования с использованием фьючерсных контрактов требует совершения трех видов биржевых сделок: 1) покупку/продажу реального актива или ценных бумаг с поставкой в будущем периоде (форвардная биржевая сделка); 2) продажу/покупку фьючерсных контрактов на аналогичное количество активов или ценных бумаг (открытие позиции по фьючерсным контрактам); 3) ликвидацию позиции по фьючерсным контрактам в момент поставки реального актива или ценных бумаг путем совершения обратной (офсетной) сделки с ними. Первые два вид биржевых сделок осуществляются в начальной стадии нейтрализации финансового риска, третий их вид – в стадии завершения. Принцип механизм хеджирования с использованием фьючерсных контрактов основан на том, что если предприятие несет финансовые потери из-за

изменения цен к моменту поставки как продавец реального актива или ценных бумаг, то оно выигрывает в тех же размерах как и покупатель фьючерсных контрактов на такое же количество активов или ценных бумаг и наоборот. В связи с этим в механизме нейтрализации финансовых рисков данной группы различают два вида операций с использованием фьючерсных контрактов – хеджирование покупкой и хеджирование продажей этих контрактов.

Хеджирование с использованием опционов. Оно характеризует механизм нейтрализации финансовых рисков по операциям с ценными бумагами, валютой, реальными активами или другими видами деривативов. В основе этой формы хеджирования лежит сделка с премией (опционом), уплачиваемой за право (но не обязательство) продать или купить в течение предусмотренного опционным контрактом срока ценную бумагу, валюту, реальный актив или дериватив в обусловленном количестве и по заранее оговоренной цене. В механизме нейтрализации финансовых рисков с использованием этого вида производных ценных бумаг различают хеджирование на основе опциона на покупку (предоставляющего право покупки по оговоренной цене); опциона на продажу (предоставляющего право продажи по оговоренной цене); двойного опциона или "стеллажа» (предоставляющего одновременно право покупки или продажи соответствующего финансового или реального актива по согласованной цене). Цена, которую предприятие выплачивает за приобретение опциона, по существу является уплачиваемой страховой премией.

Хеджирование с использованием операции «своп». Оно характеризует механизм нейтрализации финансовых рисков по операциям с валютой, ценными бумагами, долговыми финансовыми обязательствами предприятия. В основе операции «своп» лежит обмен (покупка-продажа) соответствующими финансовыми активами или финансовыми обязательствами с целью улучшения их структуры и снижения возможных потерь. В механизме нейтрализации финансовых рисков с использованием этой формы хеджирования применяются операции валютного свопа (обмена будущих обязательств в другом виде валюты); фондового свопа (обязательств превратить один вид ценной бумаги в другой, например, обращающиеся облигации предприятия в эмитируемые им акции); процентного свопа (обмен долговых финансовых обязательств предприятия с фиксированной процентной ставкой на обязательства с плавающей процентной ставкой или наоборот).

Механизм нейтрализации финансовых рисков на основе различных форм хеджирования будет получать все большее развитие в отечественной практике риск-менеджмента в силу высокой его результативности.

Метод диверсификации. Механизм диверсификации используется прежде всего для нейтрализации негативных финансовых последствий

несистематических (специфических) видов рисков. Вместе с тем, он позволяет минимизировать в определенной степени и отдельные виды систематических (специфических) рисков – валютного процентного и некоторых других. Принцип действия механизма диверсификации основан на разделении рисков, препятствующем их концентрации.

В качестве основных форм диверсификации финансовых рисков предприятия могут быть использованы следующие ее направления:

Диверсификация видов финансовой деятельности. Она предусматривает использование альтернативных возможностей получения доход от различных финансовых операций – краткосрочных финансовых вложений, формирования кредитного портфеля, осуществления реального инвестирования, формирования портфеля долгосрочных финансовых вложений и т. п.

Диверсификация депозитного портфеля. Она предусматривает размещение крупных сумм временно свободных денежных средств на хранение в нескольких банках. Так как условия размещения денежных активов при этом существенно не меняются, это направление диверсификации обеспечивает снижение уровня депозитного риска портфеля без изменения уровня его доходности.

Диверсификация кредитного портфеля. Она предусматривает разнообразие покупателей продукции предприятия и направлена на уменьшение его кредитного риска. Обычно диверсификация кредитного портфеля в процессе нейтрализации этого вида финансового риска осуществляется совместно с лимитированием концентрации кредитных операций путем установления дифференцированного по группам покупателей кредитного лимита.

Диверсификация программы реального инвестирования. Она предусматривает включение в программу инвестирования различных инвестиционных проектов с альтернативной отраслевой и региональной направленностью, что позволяет снизить общий инвестиционный риск по программе.

Характеризуя механизм диверсификации в целом, следует отметить однако, что он избирательно воздействует на снижение негативных последствий отдельных финансовых рисков. Обеспечивая несомненный эффект в нейтрализации комплексных, портфельных финансовых рисков несистематической (специфической) группы, он не дет эффект в нейтрализации подавляющей части систематических рисков – инфляционного, налогового и других. Поэтому использование этого механизма носит на предприятии ограниченный характер.

Метод распределения рисков. Механизм этого направления нейтрализации финансовых рисков основан на частичном их трансферте (передаче) партнерам

по отдельным финансовым операциям. При этом хозяйственным партнерам передается та часть финансовых рисков предприятия, по которой они имеют больше возможностей нейтрализации их негативных последствий и располагают более эффективными способами внутренней страховой защиты.

В современной практике риск-менеджмента получили широкое распространение следующие основные направления распределения рисков (их трансферта партнерам):

Распределение риска между участниками инвестиционного проекта. В процессе такого распределения предприятие может осуществить трансферт подрядчикам финансовых рисков, связанных с невыполнением календарного плана строительно-монтажных работ, низким качеством этих работ, хищением переданных им строительных материалов некоторых других. Для предприятия, осуществляющего трансферт таких рисков, их нейтрализация заключается в переделке работ за счет подрядчика, выплаты им сумм неустоек и штрафов и в других формах возмещения понесенных потерь.

Распределение риска между предприятием и поставщиками сырья и материалов. Предметом такого распределения являются прежде всего финансовые риски, связные с потерей (порчей) имущества (активов) в процессе их транспортирования и осуществления погрузо-разгрузочных работ. Формы такого распределения рисков регулируются соответствующими международными правилами.

Распределение риска между участниками лизинговой операции. Так, при оперативном лизинге предприятие передает арендодателю риск морального устаревания используемого (лизингуемого) актива, риск потери им технической производительности (при соблюдении установленных правил эксплуатации) и ряд других видов рисков, предусматриваемых соответствующими специальными оговорками в заключаемом контракте.

Распределение риска между участниками факторинговой (форфейтинговой) операции. Предметом такого распределения является прежде всего кредитный риск предприятия, который в преимущественной его доле передается соответствующему финансовому институту – коммерческому банку или факторинговой компании. Эта форма распределения риска носит для предприятия платный характер, однако позволяет в существенной степени нейтрализовать негативные финансовые последствия его кредитного риска.

Степень нейтрализации рисков, а следовательно и уровень нейтрализации их негативных финансовых последствий для предприятия является предметом его контрактных переговоров с партнерами, отражаемых согласованными с ними условиями соответствующих контрактов.

Метод самострахования (внутреннее страхование). Механизм этого направления нейтрализации финансовых рисков основан на резервировании предприятием части финансовых ресурсов, позволяющем преодолеть негативные финансовые последствия по тем финансовым операциям, по которым эти риски не связаны с действиями контрагентов. Основными формами этого направления нейтрализации финансовых рисков являются:

Формирование резервного (страхового) фонда предприятия. Он создается в соответствии с требованиями законодательства и устава предприятия. На его формирование направляется не менее 5 % суммы прибыли, полученной предприятием в отчетном периоде.

Формирование целевых резервных фондов. Примером такого формирования могут служить фонд страхования ценового риска (на период временного ухудшения конъюнктуры рынка); фонд уценки товаров на предприятиях торговли; фонд погашения безнадежной дебиторской задолженности по кредитным операциям предприятия и т. п. Перечень таких фондов, источники их формирования и размеры отчислений в них определяются уставом предприятия и другими внутренними нормативами.

Формирование резервных сумм финансовых ресурсов в системе бюджетов, доводимых различным центрам ответственности. Такие резервы предусматриваются обычно во всех видах капитальных бюджетов и в ряде гибких текущих бюджетов.

Формирование системы страховых запасов материальных и финансовых ресурсов по отдельным элементам оборотных активов предприятия. Такие страховые запасы создаются по денежным активам, сырью, материалам, готовой продукции. Размер потребности в страховых запасах по отдельным элементам оборотных активов устанавливается в процессе их нормирования.

Нераспределенный остаток прибыли, полученной в отчетном периоде. До его распределения он может рассматриваться как резерв финансовых ресурсов, направляемых в необходимом случае на ликвидацию негативных последствий отдельных финансовых рисков.

Используя этот механизм нейтрализации финансовых рисков, необходимо иметь в виду, что страховые резервы во всех их формах, хотя и позволяют быстро возместить понесенные предприятием финансовые потери, «замораживают» использование достаточно ощутимой суммы финансовых средств. В результате этого снижается эффективность использования собственного капитала предприятия, усиливается его зависимость от внешних источников финансирования. Это определяет необходимость оптимизации сумм резервируемых финансовых средств с позиций предстоящего их

использования для нейтрализации лишь отдельных видов финансовых рисков. К числу таких рисков могут быть отнесены:

- Нестрахуемые виды финансовых рисков;
- Финансовые риски допустимого критического уровня с невысокой вероятностью возникновения;
- Большинство финансовых рисков допустимого уровня, расчетная стоимость предполагаемого ущерба по которым невысока.

Наиболее сложные и опасные по своим финансовым последствиям риски, не поддающиеся нейтрализации за счет внутренних ее механизмов, подлежат страхованию.

Метод страхования финансовых рисков. Страхование финансовых рисков представляет собой защиту имущественных интересов предприятия при наступлении страхового события (страхового случая) специальными страховыми компаниями (страховщиками) за счет денежных фондов, формируемых ими путем получения от страхователей страховых премий (страховых взносов).

В процессе страхования предприятию обеспечивается страховая защита по всем основным видам его финансовых рисков – как систематических, так и несистематических. При этом объем возмещения негативных последствий финансовых рисков страховщиками не ограничивается – он определяется реальной стоимостью объекта страхования (размером страховой его оценки), страховой суммы и размером уплачиваемой страховой премии.

Глава 2. Анализ и оценка финансового риска на примере предприятия ПАО «Главстрой - Девелопмент»

2.1. Характеристика предприятия

Термин девелопмент пришел к нам из английского языка. В переводе он означает «развитие». В сфере недвижимости понятие девелопмент подразумевает улучшение первоначальных свойств какой-либо недвижимости с целью повышения стоимости объекта. Например, земельный участок вдали от города можно приобрести совсем недорого. Но если провести к нему дороги, все коммуникации, улучшить инфраструктуру стоимость участка в разы возрастет. Деятельность, связанная с реконструкцией уже существующего здания или участка, в результате которой увеличивается цена объекта и есть девелопмент. Ярким примером девелопмента может служить постройка котеджных поселков.

Итак, окончательное опредение девелопмента — это предпринимательская деятельность, связанная с созданием объекта недвижимости, реконструкцией или изменением существующего здания или земельного участка, приводящая к увеличению их стоимости. Следовательно, девелопер — предприниматель, занимающийся созданием объектов недвижимости и организацией соответствующих процессов. Девелопер обычно сопровождает процесс создания здания на всех этапах. Он организует проектирование объекта, выкуп земли под объект, получение лицензии под строительство, подыскивает строительную фирму, а впоследствии и брокера для продажи объекта. Сегодня девелоперами чаще всего выступают юридические лица — девелоперские конторы, которые имеют возможность привлекать крупные инвестиции под развитие своих проектов.

Каждый бизнес-проект сначала создается в уме человека. Все действия распределяются по этапам и выполняются последовательно, девелопмент не является исключением.

Этапы девелопмента:

- Разработка проекта и концепции строительства
- Поиск земельного участка, анализ инфраструктуры и удобства местоположения
- Проектирование, оценка стоимости
- Поиск строительных организаций, заключение официальных договоров

Существует несколько разновидностей девелопмента:

- жилой недвижимости
- загородной недвижимости

- коммерческих объектов
- земельных участков

Объекты недвижимости в свою очередь разделяются на несколько классов:

- эконом
- элит
- бизнес

В зависимости от управления финансами различают следующие типы девелопмента:

- fee development (девелоперу отдается фиксированный гонорар за его работу, при этом он не берет на себя ответственность за риск финансовых потерь)
- speculative development (ответственность полностью лежит на девелопере).

Реализация и управление проектом. ПАО «Главстрой» осуществляет стратегическое управление строительными активами Группы «Базовый Элемент». Объединяет предприятия, работающие в сфере девелопмента, жилищно-гражданского строительства, строительства транспортной инфраструктуры и производства строительных материалов.

Компании Главстроя осуществляют полный цикл работ - от добычи необходимого для производства стройматериалов сырья до сдачи в эксплуатацию технологически уникальных объектов.

Ключевые компании строительного бизнеса - Трансстрой, Главмосстрой, Главстрой Девелопмент, БазэлЦемент.

Главстрой Девелопмент - одна из ведущих девелоперских компаний России и головная организация девелоперского бизнеса компании Главстрой.

Публикуемое акционерное общество «Главстрой Девелопмент» было зарегистрировано 30 августа 2002 года.

Основное направление деятельности ПАО «Главстрой Девелопмент» - комплексное освоение больших территорий, качественное преобразование городской среды, создание самодостаточных городских районов, крупноформатных многофункциональных центров. Реализацией проектов занимаются в Москве и Московской области, и в Краснодарском крае.

Юридический адрес: 119019, Москва, Пречистенская набережная, дом 45/1, стр. 1

Директор компании: Богатов Иван Германович

Уставный капитал компании: 450 тыс.руб.

ПАО «Главстрой Девелопмент» является юридическим лицом, действует на принципах хозяйственного расчета, имеет печать и штампы, а также составленный баланс и расчетный счет в банке.

Акционеры могут отчуждать свои акции без согласия других акционеров. Установление преимущественного права ПАО или акционеров на приобретение отчуждаемых акций не допускается. ПАО имеет право проводить открытую подписку на акции и их свободную продажу. ПАО вправе проводить закрытую подписку, если эта возможность не ограничена уставом или правовыми актами РФ. Число акционеров может быть не ограничено.

Организация осуществляет виды деятельности, предусмотренные Уставом открытого акционерного общества, и любые другие виды деятельности, не запрещенные действующим законодательством РФ и РТ.

Компания ПАО "Главстрой Девелопмент" осуществляет следующие виды деятельности (в соответствии с кодами ОКВЭД, указанными при регистрации):

- Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления
- Производство общестроительных работ по возведению зданий
- Производство общестроительных работ

Прибыль предприятие получает главным образом от выполнения строительно-монтажных работ. Выручка от выполнения строительно-монтажных работ в ПАО "Главстрой Девелопмент" представляет собой стоимость законченных объектов строительства или работ, выполненных по договорам подряда и субподряда, определяемую по документам, служащим основанием для расчета между заказчиками и подрядчиками или субподрядчиками. При этом в соответствии со статьей 743 Гражданского Кодекса РФ подрядчик обязан осуществить строительство и связанные с ним работы в соответствии с технической документацией, определяющей объем, содержание работ и другие предъявляемые к ним требования, и сметой, являющейся основой определения стоимости строительства.

Стратегия компании включает в себя не только разработку проектов, которые находятся в продвинутой стадии, но и масштабную реконструкцию промышленных районах. Дочерние предоставляют услуги в сфере недвижимости (ПАО Главмосстрой-Недвижимость) и услуги по управлению недвижимостью (ПАО Главстрой Ekspluatatsia).

Надежность компании подтверждается не только высокими позициями в различных национальных рейтингах, но и долгой истории партнерства с различными финансовыми институтами (Сбербанк РФ, Банк Союз, Номос-банк, Промсвязьбанк, Банк УралСиб, Банк МТС, Райффайзенбанк Банк и многие другие). Кроме того, компания работает в тесном сотрудничестве с городом и

федеральным правительством в плане более эффективного использования земельных ресурсов и создает комфортную городскую среду.

2.2. Анализ финансовых рисков предприятия

2.2.1. Способы оценки финансовых рисков предприятия

Существует достаточно большое количество способов оценки финансовых рисков предприятия.

Рассмотрим основные из них:

Группа 1. Оценка рисков утраты ликвидности и платежеспособности.

В основе финансовых рисков риски утраты ликвидности и платежеспособности (структурной ликвидности) играют ведущую роль по степени опасности, т.е. банкротства предприятия.

На 2011 год:

1) Коэффициент текущей ликвидности. Имеет также другие названия – коэффициент покрытия, коэффициент общей ликвидности. Коэффициент отражает способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счёт только оборотных активов. Чем показатель больше, тем лучше платежеспособность предприятия. Коэффициент текущей ликвидности характеризуют платежеспособность предприятия не только на данный момент, но и в случае чрезвычайных обстоятельств. Рассчитывается по формуле:

$$К_{ол} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ + З}{КО} \quad (1)$$

где ДС – денежные средства

КФВ – краткосрочные финансовые вложения

ДЗ – дебиторская задолженность

З – запасы

КО – краткосрочные обязательства.

$$К_{ол} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ + З}{КО} \quad (2)$$

Кол= (4063 + 27595 + 1650640,5 + 766137,5) / 2681911 = 0,91

Нормальным считается значение коэффициента от 1,5 до 2,5. Неблагоприятно как низкое, так и высокое соотношение. Значение ниже 1 говорит о высоком финансовом риске, связанном с тем, что предприятие не в состоянии стабильно оплачивать текущие счета.

2) Коэффициент срочной ликвидности**.** Другие названия: быстрая ликвидность; критическая ликвидность, коэффициент промежуточного покрытия. Коэффициент характеризует способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счёт оборотных активов. Он сходен с коэффициентом текущей ликвидности, но отличается от него тем, что в состав используемых для его расчета оборотных средств включаются только высоко – и средне ликвидные текущие активы (деньги на оперативных счетах, складской запас ликвидных материалов и сырья, товаров и готовой продукции, дебиторская задолженность с коротким сроком погашения). Рассчитывается по формуле:

$$К_{ср.л} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ}{КО} \quad (3)$$

Кср.л= (4063 + 27595 + 1650640,5) / 2681911 = 0,63

Чем выше показатель, тем лучше платежеспособность предприятия. Нормальным считается значение коэффициента более 0,8 (некоторые аналитики считают оптимальным значением коэффициента 0,6-1,0) что означает, что денежные средства и предстоящие поступления от текущей деятельности должны покрывать текущие долги организации. Наш расчет совпадает с нормой.

3) Коэффициент мгновенной или абсолютной ликвидности, рассчитывается по формуле:

$$К_{ал} = \frac{ДС + КФВ}{КО}$$

Кал= (4063 + 27595) / 2681911 = 0,01 (4)

Нормальным считается значение коэффициента более 0,2. Чем выше показатель, тем лучше платежеспособность предприятия. С другой стороны, высокий показатель может свидетельствовать о нерациональной структуре капитала, о слишком высокой доле неработающих активов в виде наличных денег и средств на счетах. Но здесь мы видим, что наш показатель ниже нормального.

На 2012 год:

1) Коэффициент текущей ликвидности. Имеет также другие названия – коэффициент покрытия, коэффициент общей ликвидности. Рассчитывается по формуле:

$$К_{ол} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ + З}{КО} \quad (5)$$

Кол = (8568,5 + 33816 + 2356762 + 189787) / 5777376,5 = 0,45

Нормальным считается значение коэффициента от 1,5 до 2,5. Значение ниже 1 говорит о высоком финансовом риске, связанном с тем, что предприятие не в состоянии стабильно оплачивать текущие счета.

2) Коэффициент срочной ликвидности**.** Другие названия: быстрая ликвидность; критическая ликвидность, коэффициент промежуточного покрытия. Рассчитывается по формуле:

$$К_{ср.л} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ}{КО} \quad (6)$$

Кср.л = (8568,5 + 33816 + 2356762) / 5777376,5 = = 0,42

Нормальным считается значение коэффициента более 0,8 (некоторые аналитики считают оптимальным значением коэффициента 0,6-1,0). Рассчитанное значение ниже нормального.

3) Коэффициент мгновенной или абсолютной ликвидности, рассчитывается по формуле:

$$К_{ал} = \frac{ДС + КФВ}{КО} \quad (7)$$

Кал = (8568,5 + 33816) / 5777376,5 = 0,007

Нормальным считается значение коэффициента более 0,2. Показатель значительно снизился на 2012 год по сравнению с 2011. Чем ниже показатель, тем хуже платежеспособность предприятия.

На 2013 год:

1) Коэффициент текущей ликвидности. Имеет также другие названия – коэффициент покрытия, коэффициент общей ликвидности. Рассчитывается по формуле:

$$К_{ол} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ + З}{КО} \quad (8)$$

Кол = (8029 + 191798,5 + 2256735 + 50255) / 6273904,5 = 0,3996 = 0,4

Нормальным считается значение коэффициента от 1,5 до 2,5. Значение ниже 1 говорит о высоком финансовом риске, связанном с тем, что предприятие не в состоянии стабильно оплачивать текущие счета.

2) Коэффициент срочной ликвидности**.** Другие названия: быстрая ликвидность; критическая ликвидность, коэффициент промежуточного покрытия. Рассчитывается по формуле:

$$К_{ср.л} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ}{КО} \quad (9)$$

Кср.л = (8029 + 191798,5 + 2256735) / 6273904,5 = 0,39

Нормальным считается значение коэффициента более 0,8 (некоторые аналитики считают оптимальным значением коэффициента 0,6-1,0. В 2013 году срочная ликвидность понизилась по сравнению с 2012 годом, и тоже ниже нормального значения данного коэффициента.

3) Коэффициент мгновенной или абсолютной ликвидности, рассчитывается по формуле:

$$К_{ал} = \frac{ДС + КФВ}{КО} \quad (10)$$

Кал = (8029 + 191798,5) / 6273904,5 = 0,03

Нормальным считается значение коэффициента более 0,2. Платежеспособность в 2013 году по прежнему остается на низком уровне, но она гораздо лучше, чем была в 2012 году.

Утрата ликвидности и платежеспособности может привести к банкротству предприятия. Для признания предприятия банкротом достаточно иметь сумму требований к должнику всего лишь в размере, например, 100 тыс. руб., а период просрочки платежей должен составить три месяца.

Группа 2. Финансовый риск.

Компания наращивает и расширяет деловую активность, привлекая для этих целей как собственные, так и заемные средства. Текущее положение компании и ситуация на рынке позволяют привлекать заемные средства с приемлемой стоимостью капитала, поэтому связанный с потребностью в капитале риск – незначительный.

Компания подвержена валютным рискам, связанным с изменением процентных ставок, поскольку привлекает заемные средства в иностранной валюте. Вследствие этого результаты деятельности предприятия подвержены влиянию колебания обменного курса рубля к иностранным валютам, однако, риск таких колебаний является умеренным в масштабах предприятия.

Негативное воздействие на прибыль предприятия оказывает укрепление курса рубля, его реальный и номинальный курс, что снижает курс от экспорта. К негативным факторам также относится инфляция, которая, несмотря на некоторую стабилизацию, вызывает рост затрат и уменьшение доходов предприятия, но существующие и прогнозируемые уровни инфляции далеки от критических для отрасли и предприятия значений.

Предприятие не прибегает к хеджированию указанных рисков и в каждой конкретной ситуации использует внутренние инструменты и резервы управления финансовыми рискам, позволяющие гарантировать выполнении предприятием своих обязательств.

В отчетном периоде и на данном этапе развития предприятия финансовый риск – умеренный.

Финансовая устойчивость – характеристика стабильности финансового положения предприятия, обеспечиваемая высокой долей собственного капитала в общей сумме используемых им финансовых средств. Оценка уровня финансовой устойчивости предприятия осуществляется с использованием обширной системы показателей.

Финансовая устойчивость характеризуется, следовательно, соотношением собственных и заемных средств, однако этот показатель дает лишь общую оценку финансовой устойчивости. Поэтому в мировой и отечественной учетно-аналитической практике разработана система показателей, характеризующих состояние и структуру активов предприятия, и обеспеченность их источниками покрытия (пассивами).

Их можно разделить на три группы:

- показатели, определяющие структуру капитала;
- показатели, определяющие состояние оборотных средств;
- показатели, определяющие состояние основных средств.

Задачей анализа финансовой устойчивости является оценка степени независимости от заемных источников финансирования. Это необходимо, чтобы ответить на вопросы: насколько организация независима с финансовой точки зрения, растет или снижается уровень ее независимости и отвечает ли состояние ее активов и пассивов задачам ее финансово-хозяйственной деятельности. Показатели, которые характеризуют независимость по каждому элементу активов и по имуществу в целом, дают возможность измерить, достаточно ли устойчива анализируемая организация в финансовом отношении.

Таблица 1. Рассчитаем относительные показатели финансовой устойчивости на 2012 год

№	Показатели	Начало года	Конец года	Отклонение
1	Коэф-т капитализации	91,47	733,91	642,44
2	Коэф-т обеспеченности собственными источниками	-0,71	-0,88	-0,17

	финансирования оборотных средств			
3	Коэф-т финансовой независимости	0,01	0,001	-0,009
4	Коэф-т финансирования	0,01	0,001	-0,009
5	Коэф-т финансовой устойчивости	0,07	0,02	-0,05
6	Коэф-т финансовой независимости в части формирования запасов	-2,03	-4,8	-2,77
7	Коэф-т привлечения заемных средств	0,99	0,998 = 1	0,01

Таблица 2. Рассчитаем относительные показатели финансовой устойчивости на 2013 год

№	Показатели	Начало года	Конец года	Отклонение
1	Коэф-т капитализации	733,91	-36,42	-770,33
2	Коэф-т обеспеченности собственными источниками финансирования оборотных средств	-0,88	-1,1	-0,17
3	Коэф-т финансовой независимости	0,001	-0,03	-0,031
4	Коэф-т финансирования	0,001	-0,03	-0,031
5	Коэф-т финансовой устойчивости	0,02	-0,03	-0,05
6	Коэф-т финансовой независимости в части формирования запасов	-4,8	-7,46	-2,7
7	Коэф-т привлечения заемных средств	0,998 = 1	1,03	0,03

Вывод к таблицам 1 и 2:

1. Коэффициент капитализации за 2012 год увеличился с 91,47 до 733,91 или на 642,44. Данный коэффициент позволяет определить, насколько велика зависимость деятельности предприятия от заемных средств. Это означает, что 73391% прибыли идет на погашение кредитов и выплату процентов. За 2013 год коэффициент снизился на 770,33 с 733,91 до -36,42.
2. Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования оборотных средств за 2012 уменьшился с -0,71 до -0,88

или на 0,17. Показывает какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных средств. За 2013 коэффициент снизился еще на 0,17.

3. Коэффициент финансовой независимости показывает долю собственности владельцев организации в общей сумме средств. За 2012 г коэффициент уменьшился на 0,009. Это означает, что 0,1% собственных средств владельцев находятся в общей сумме средств. За 2013 г. снизился еще на 0,031.
4. Коэффициент финансирования показывает какая часть деятельности предприятия финансируется за счет собственных источников, а какая за счет заемных и привлеченных. За 2012 г коэффициент уменьшился на 0,009. За 2013 г. снизился еще на 0,031.
5. Коэффициент финансовой устойчивости показывает какая часть активов финансируется из устойчивых источников. За 2012 год коэффициент уменьшился на 0,05 с 0,07 до 0,02. За 2013 год он уменьшился еще раз на 0,05.
6. Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат показывает какая часть запасов и затрат формируется за счет собственных средств. За 2012 год он уменьшился с 2,03 до -4,8. Предприятию необходимо привлечь заемный капитал для формирования запасов в связи с дефицитом собственных средств. За 2013 год коэффициент уменьшился еще на 2,7.
7. Коэффициент привлечения заемных средств показывает сколько заемного капитала приходится на единицу финансовых ресурсов или же, фактически, частицу заемного капитала в общем размере финансовых ресурсов предприятия. За 2012 год он увеличился на 0,01. За 2013 год он увеличился еще на 0,03.

Важнейшим показателем, характеризующим финансовую устойчивость предприятия, является показатель удельного веса общей суммы собственного капитала в итогах всех средств, авансированных предприятию, т.е. отношение общей суммы собственного капитала к итогу баланса предприятия. Этот показатель носит название коэффициент автономии. По нему судят, насколько предприятие независимо от заемного капитала.

$$Кавт.= СК / ВБ \quad (11)$$

Где СК – собственный капитал,
ВБ – Валюта баланса (общая сумма капитала)

Чем больше у предприятия собственных средств, тем легче справиться ему с неурядицами экономики, и это хорошо понимают кредиторы предприятия и его управляющие. Вот почему последние стремятся к наращиванию из года в год абсолютной суммы собственного капитала.

Для коэффициента автономии желательно, чтобы он превышал по своей величине 50%. В этом случае его кредиторы чувствуют себя спокойно, сознавая, что весь заемный капитал может быть компенсирован

собственностью предприятия. Произведем расчет коэффициента автономии по данным нашего предприятия.

Таблица 3. Расчет коэффициента автономии

Показатели	На конец 2011 года	На конец 2012 года	На конец 2013 года
Собственный капитал, тыс. руб.	56012	8036,5	-172251
Общая сумма капитала, тыс. руб.	5179413	5906128,5	6101760
Коэффициент автономии	0,01	0,001	-0,03

По данным бухгалтерского баланса ПАО «Главстрой - Девелопмент», на конец 2013 года коэффициент автономии уменьшился, то есть увеличилась зависимость предприятия от внешних кредиторов. Производными от коэффициента автономии являются такие показатели, как коэффициент финансовой зависимости и коэффициент соотношения собственных и заемных средств. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств - это отношение всего привлеченного капитала к собственному:

$$Кз/с = ДО + КО / СК \quad (12)$$

Где ДО – долгосрочные обязательства,
КО – краткосрочные обязательства

Более четко степень зависимости предприятия от заемных средств выражается в этом коэффициенте.

Он показывает, каких средств у предприятия больше - собственных или заемных. Чем больше коэффициент превышает единицу, тем больше зависимость предприятия от заемных средств.

Таблица 4. Расчет коэффициента заемных средств

Показатели	На конец 2011 года	На конец 2012 года	На конец 2013 года
Обязательства	5123401	5898092	6274011,5
Собственный капитал	56012	8036,5	-172251
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	91,47	733,91	-36,42

Состояние оборотных средств в основном отражается в показателях обеспеченности оборотных средств и их составляющих собственными оборотными средствами. В финансовом анализе наиболее часто используется коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами, показывающего, какая часть оборотных средств предприятия была сформирована за счет собственного капитала:

Косс = СОС / ОА (13)
Где СОС – собственные оборотные активы,
ОА – оборотные активы

Для расчета данного коэффициента необходимо рассчитать сумму собственного оборотного капитала. Собственный капитал в балансе отражается общей суммой. Чтобы определить, сколько его используется в обороте, необходимо от общей суммы по первому и второму разделам пассива баланса вычесть сумму долгосрочных активов по первым двум разделам актива баланса. Сумму собственного оборотного капитала можно рассчитать и таким образом: от общей суммы текущих активов вычесть сумму краткосрочных финансовых обязательств.

Произведем расчет собственного оборотного капитала и представим данные в виде таблицы 5.

Таблица 5. Расчет собственного оборотного капитала

Показатели (в тыс. руб.)	На конец 2011	На конец 2012 года	На конец 2013 г
Общая сумма текущих активов 2 раздел	2991054,5	3136494	3001713,5
Общая сумма краткосрочных долгов	4826789,5	5777376,5	6273904,5
Сумма собственного оборотного капитала	-1835735	-2640882,5	-3272191

Рассчитываем коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами.

Таблица 6. Расчет коэффициента обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами

Показатели	на конец 2011 года	на конец 2012 года	на конец 2013 года
Собственные оборотные средства, тыс. руб.	-2132347	-2761598	-3272297,5
Текущие активы, тыс. руб.	2991054,5	3136494	3001713,5
Коэффициент	-0,71	-0,88	-1,09

Нормативное значение этого показателя не должно опускаться ниже 0,1. На ПАО «Главстрой Девелопмент» по расчетам видно, что у него не достаточно источников для покрытия текущих активов собственными оборотными средствами, так как коэффициент меньше нормативного значения.

Основной целью анализа финансовой устойчивости предприятия является вывод интегральной оценки достаточности текущих активов для покрытия обязательств, поэтому основными показателями финансовой устойчивости являются не сами величины текущих активов, а их излишек или недостаток для покрытия обязательств. У ПАО «Главстрой Девелопмент» мы видим недостаточность текущих активов для покрытия обязательств. У ПАО «Главстрой Девелопмент» наблюдается состояние критической финансовой устойчивости предприятия.

2.2.2. Диагностика риска банкротства ПАО "Главстрой Девелопмент" по ряду факторных моделей

Банкротство (финансовый крах, разорение) – это подтвержденная документально неспособность субъекта хозяйствования платить по своим долговым обязательствам и финансировать текущую основную деятельность из-за отсутствия средств. [45. с. 22]

Основным признаком банкротства является неспособность предприятия обеспечить выполнение требований кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков платежей. По истечении этого срока кредиторы получают право на обращение в арбитражный суд о признании предприятия – должника банкротом. Для признания устойчиво неплатежеспособного предприятия потенциальным банкротом необходимо наличие одного из следующих условий:

- коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами (К1) на конец отчетного периода имеет значение выше нормативного (для всех предприятий не более 0,85);

- коэффициент обеспеченности просроченных финансовых обязательств активами предприятия (К2) на конец отчетного периода имеет значение выше нормативного (для всех предприятий не более 0,5);

Первый показатель характеризует способность предприятия рассчитаться по своим финансовым обязательствам после реализации всех активов.
Исчисляется он следующим образом:

К1 = (IV раздел +V раздел – строка 1540) /общая валюта баланса. (14)

Так, для анализируемого предприятия этот показатель в 2011г. составил 0,99, в 2012г. составил 0,998 = 1 , а в 2013г. составил 1,03.

Второй коэффициент характеризует способность предприятия рассчитаться по просроченным финансовым обязательствам после реализации всех активов. Определяют его величину отношением суммы просроченных краткосрочных и долгосрочных долгов предприятия к общей валюте баланса:

К2= (КФО пр + ДФО пр)/общая валюта баланса, (15)

где КФО пр –просроченная сумма краткосрочных финансовых обязательств, ДФО пр – просроченная сумма долгосрочных финансовых обязательств.

На анализируемом предприятии этот показатель составил в 2011 году - 0,02 , в 2012 году – 0,005, а в 2013 - 0,02, а так как это не превышает нормативных значений, то это свидетельствует о том, что предприятие пока еще может рассчитываться по своим обязательствам, хотя бы распродав все свое имущество. Поэтому пока угроза ликвидации предприятия посредством процедуры банкротства не имеет места.

В зарубежных странах для оценки риска банкротства и кредитоспособности предприятий широко используются факторные модели экономистов Альтмана, Лиса, Таффлера и других, разработанные с помощью многомерного факторного анализа. [39. с. 16]

Наиболее широкую известность получила модель Эдварда Альтмана:

Z=0,717x1+0,847x2+3,107x3+0,42x4+0,998x5, (16)

где x1= чистый оборотный капитал / общие активы,
x2= нераспределенная прибыль + резервный капитал / общие активы,
x3= прибыль до налогообложения + % к уплате / общие активы,
x4= капитал и резервы / общие обязательства,
x5= выручка / общие активы.

Если значение Z < 1,1, то это признак высокой вероятности банкротства, тогда как значение 1,1 < Z < 2,6 средняя вероятность банкротства и 2,6 < Z свидетельствует о низкой его вероятности.

Таблица 7. Модель Эдварда Альтмана

Показатели:	2011год	2012 год	2013 год
X1	-0,35	-0,45	-0,54
X2	0,01	0,001	-0,03
X3	0,007	-0,03	-0,04
X4	0,01	0,001	-0,03
X5	0,32	0,07	0,03
Z	0,1	-0,34	-0,52

Исходя из расчетов в таблице 7, можно сделать вывод, что ПАО "Главстрой Девелопмент" начиная с 2011 года находится в состоянии высокой вероятности банкротства. Причем показатели с 2011 по 2013 годы имеют негативную тенденцию, что еще более сильно отражается на состоянии предприятия.

В 1972г. Лис разработал следующую формулу для Великобритании:
$Z=0,063x1+0,092x2+0,057x3+0,001x4,$ (17)
где x1= оборотный капитал / сумма активов,
x2= прибыль от реализации / сумма активов,
x3= нераспределенная прибыль / сумма активов,
x4= собственный капитал / заемный капитал.
Если значение $Z < 0,0347$, то это признак высокой вероятности банкротства, тогда как значение $0,0347 < Z$ средняя и низкая вероятности банкротства.
Таблица 8. Модель Лиса

Показатели:	2011 год	2012 год	2013 год
X1	0,58	0,53	0,49
X2	0,12	0,04	0,01
X3	0,01	0,001	-0,03
X4	0,01	0,001	-0,03
Z	0,04816	0,036208	0,03005

Исходя из расчетов видно, что показатели риска банкротства ПАО "Главстрой Девелопмент" имеют негативную тенденцию, но на 2011 год предприятие находится в состоянии низкой вероятности банкротства, в 2012 году переходит

в состояние средней вероятности банкротства и уже в 2013 году мы видим, что предприятие находится в состоянии высокой вероятности банкротства.

В 1997г. Таффлер и Тишоу предложили следующую формулу: [49. с. 69]
Z= 0,53x1+0,13x2+0,18x3+0,16x4, (18)
где x1= прибыль от реализации / краткосрочные обязательства,
x2= оборотные активы / сумма обязательств,
x3= краткосрочные обязательства / сумма активов,
x4= выручка от реализации / сумма активов.
Если величина 0,3 < Z , то низкая вероятность банкротства, если Z < 0,2, то высокая вероятность, между 0,2 и 0,3 средняя вероятность.

Таблица 9. Модель Таффлера и Тишоу

Показатели	2011 год	2012 год	2013 год
X1	0,12	0,04	0,01
X2	0,58	0,53	0,48
X3	0,93	0,98	1,03
X4	0,32	0,07	0,03
Z	0,36	0,28	0,26

Исходя из расчетов таблицы видно, что и в этой модели мы наблюдаем негативную тенденцию показателей. В 2011 году предприятие находится в состоянии низкой вероятности банкротства, а в 2012 и 2013 году в состоянии средней вероятности банкротства. Значение данных показателей рассмотрены в табл.10.

Таблица 10. Оценка риска банкротства ОАО "Хенкель-Пемос" в 2003-2005 гг.

Показатели	2003 год	2004 год	2005 год
Модель Альтмана	0,1	-0,34	-0,52
Модель Лиса	0,04816	0,036208	0,03005
Модель Таффлера	0,36	0,28	0,26

Следовательно, можно сделать заключение, что по данным показателям в ПАО «Главстрой Девелопмент» на 2013 вероятность банкротства достаточно велика. Причем однозначно по всем моделям финансовое благополучие предприятия ухудшилось.

2.2.3. Финансовый риск ПАО «Главстрой Девелопмент» на основании расчета операционного и финансового левериджа

Операционный леверидж (рычаг) - показатель оценки риска, связанного со снижением выручки от реализации, он показывает во сколько раз темпы изменения прибыли от продаж превышают темпы изменения выручки от продаж. Зная операционный рычаг можно прогнозировать изменение прибыли при изменении выручки.

Это соотношение постоянных и переменных расходов компании и влияние этого отношения на прибыль до вычета процентов и налогов (операционную прибыль). Операционный рычаг показывает, на сколько процентов изменится прибыль при изменении выручки на 1%.

Операционный леверидж используется для того, чтобы сбалансировать различные виды затрат и увеличить соответственно доход. Операционный леверидж дает возможность увеличить прибыль при изменении соотношения переменных и постоянных затрат.

Положение о том, что постоянные издержки при изменении объема производства остаются неизменными, а переменные — линейно возрастают, позволяет значительно упростить анализ операционного рычага. Но известно, что реальные зависимости сложнее.

Ценовой операционный рычаг вычисляется по формуле:

$Рц = В/П$ (19)

Учитывая, что $В = П + Зпер + Зпост$, можно записать:

$Рц = (П + Зпер + Зпост)/П = 1 + Зпер/П + Зпост/П$ (20)

где: В — выручка от продаж.
П — прибыль от продаж.
Зпер — переменные затраты.
Зпост — постоянные затраты.
Рц — ценовой операционный рычаг.
Рн — натуральный операционный рычаг.

Натуральный операционный рычаг вычисляется по формуле:

$Рн = (В-Зпер)/П$ ()

Учитывая, что $В = П + Зпер + Зпост$, можно записать:

$Рн = (П + Зпост)/П = 1 + Зпост/П$ (21)

Таблица 11. *Расчет ценового и натурального операционных рычагов*

Показатели	2011 г. (тыс. руб.)	2012 г. (тыс. руб.)	2013 г. (тыс. руб.)
прибыль от продаж	345893	-70136	-130409
переменные затраты	-10663205	-203163	-124600
постоянные затраты	-254704	-274000	-193075
ценовой операционный рычаг	-30,564	7,803	3,436
натуральный операционный рычаг	0,264	4,907	2,481

Исходя из расчетов можно сделать выводы:

При увеличении цены на 1% прибыль в 2012 году увеличится на 7,8%., а в 2013 году увеличится на 3,4%
При увеличении объемов на 1% прибыль в 2011 увеличится на 0,2%.,в 2012 увеличится на 4,9%, а в 2013 на 2,5%
При этом не надо забывать, что операционный рычаг действует и «в обратную сторону »:
При уменьшении цены на 1% прибыль в 2012 году уменьшится на 7,8%., а в 2013 году уменьшится на 3,4%
При уменьшении объемов на 1% прибыль в 2011 уменьшится на 0,2%.,в 2012 уменьшится на 4,9%, а в 2013 на 2,5%

Эффект финансового рычага проявляется положительно только тогда, когда разница между рентабельностью производства после уплаты налога и ставкой процента является положительной. Если конъюнктура рынка является стабильной и позволяет производить точные расчеты будущих доходов, то наличие значительной задолженности по кредитам не вызывает опасений. А при значительной разнице между рентабельностью и процентной ставкой величину задолженности можно увеличить. При экономической нестабильности большая задолженность или ее рост увеличивают риск, связанный со снижением деловой активности предприятия.

Коэффициент финансового левериджа (плечо финансового рычага) определяется как отношение заемного капитала к собственному капиталу. Правильнее всего рассчитывать его по рыночной оценке активов.

Рассчитывается также эффект финансового рычага:

ЭФР = (1 - Нп)*(Rэк - ССПК) * ЗК/СК. (22)
где ROA - рентабельность совокупного капитала до уплаты налогов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %;
СК - среднегодовая сумма собственного капитала;
Нп – налог на прибыль;
Rэк – экономическая рентабельность;
ССПК – средняя ставка процента за кредит;

ЗК - среднегодовая сумма заемного капитала.

Формула расчета эффекта финансового рычага содержит три сомножителя:
(1 - Нп) — не зависит от предприятия.
(Rэк - ССПК) — разница между рентабельностью активов и процентной ставкой за кредит. Носит название дифференциал (Д).
(ЗК/СК) — финансовый рычаг (ФР).
Можно записать формулу эффекта финансового рычага короче:
ЭФР = (1 - Нп) * Д * ФР. (23)

В свою очередь Rэк находим по формуле:
Rэк = Пн / ВБ * 100% (24)
Где Пн – прибыль до налогообложения;
ВБ – валюта баланса;

Таблица 12. Расчет эффекта финансового рычага для ПАО «Главстрой Девелопмент» за 2011-2013 годы

Показатели	Значения		
	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Финансовые издержки, тыс. руб.	768510,2	884715,8	941101,7
Средняя расчетная ставка процента	0,15	0,15	0,15
Ставка налогообложения	0,2	0,2	0,2
Плечо финансового рычага	91,5	733,9	-36,4
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	69202	-165844	-226341
Стоимость активов, тыс. руб.	5179413	5906128,5	6101760
Экономическая рентабельность активов	0,015	-0,03	-0,04
Дифференциал	-0,135	-0,18	-0,19
Эффект финансового рычага	-9,882	-105,68	5,53

Таким образом, на основании данных таблицы 12 видно, что эффект финансового рычага действует отрицательно на предприятие – он приводит не к увеличению, а к снижению рентабельности собственного капитала предприятия. Это связано с тем, что экономическая рентабельность активов ниже чем средняя расчетная ставка по кредитам, то есть условия займа не выгодны для предприятия, и они снижают эффективность его деятельности.

Эффект финансового рычага показывает, на сколько процентов увеличивается рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемных средств. Эффект финансового рычага возникает за счет разницы между рентабельностью активов и стоимостью заемных средств. Рекомендуемое значение ЭФР равняется 0.33 - 0.5 (33-50%)

Получаемый эффект от финансового левериджа заключается в том, что использование долговой нагрузки при прочих равных условиях приводит к тому, что рост прибыли корпорации до уплаты процентных платежей и налогов ведет к более сильному росту показателя прибыли на акцию.

Также рассчитывают эффект финансового рычага с учетом действия инфляции (долги и проценты по ним не индексируются). При увеличении уровня инфляции плата за пользование заемными средствами становится ниже (процентные ставки фиксированные) и результат от их использования выше. Однако, если процентные ставки высоки или невысока доходность активов - финансовый леверидж начинает работать против собственников.

Леверидж - весьма рискованное дело для тех предприятий, деятельность которых носит циклический характер. В результате несколько последовательных лет с низкими продажами могут привести предприятия, обремененные высоким левериджем, к банкротству.

Для более подробного анализа изменения значения коэффициента финансового левериджа и факторов повлиявших на это используют методику 5-и факторный анализ коэффициента финансового левериджа.

Таким образом, финансовый леверидж отражает степень зависимости предприятия от кредиторов, то есть величину риска потери платежеспособности. Кроме этого предприятие получает возможность воспользоваться «налоговым щитом», так как в отличие от дивидендов по акциям сумма процентов за кредит вычитается из общей величины прибыли, подлежащей налогообложению.

Финансовый леверидж и операционный леверидж – близкие методы. Как и в случае операционного левериджа, финансовый леверидж повышает постоянные издержки в форме выплат высокого процента за кредит, но поскольку кредиторы не участвуют в распределении доходов компании, снижаются переменные издержки. Соответственно, возросший финансовый леверидж также оказывает двоякое воздействие: требуется больше операционного дохода для покрытия постоянных финансовых издержек, но когда достигается окупаемость затрат, прибыль начинает расти быстрей с ростом каждой единицы дополнительного операционного дохода.

Таким образом, как и финансовый, так и операционный леверидж, оба потенциально эффективные, могут оказаться очень опасными из-за рисков, которые они содержат в себе. Хитрость, а точнее умелое управление финансами, состоит в том, чтобы уравновесить эти два элемента.

2.2.4. Метод идентификации потенциальных зон финансового риска предприятия ПАО «Главстрой Девелопмент»

Используем метод идентификации потенциальных зон риска основанный на определении трехкомпонентного индекса финансово риска, по значению которого определяется тип финансовой ситуации и область финансового риска предприятия.

Для построения индекса финансового риска требуется предварительно рассчитать три показателя:

1. $\pm E^{c}$ – излишек (недостаток) собственных средств для формирования запасов.

Формула для расчета:

$$\pm E^{c} = СС – ВА – З \quad (25)$$

Где СС – собственные средства,
ВА – Внеоборотные активы,
З - запасы.

2. $\pm E^{т}$ - излишек (недостаток) собственных долгосрочных и среднесрочных средств, а также заемных средств для формирования запасов.

$$\pm E^{т} = \pm E^{c} + ЗС^{дт} \quad (26)$$

$ЗС^{дт}$ – долгосрочные , среднесрочные заемные средства

3. $\pm E^{и}$ - излишек (недостаток) общих нормальных источников для формирования запасов.

$$\pm E^{и} = \pm E^{т} + ЗС^{к} \quad (27)$$

$ЗС^{к}$ - краткосрочные заемные средства.

Ниже в таблице представлены типичные варианты значений трехкомпонентного индекса финансового риска и соответствующие ему тип финансовой ситуации и области финансового риска.

Рассчитаем эти основные компоненты для предприятия ПАО «Главстрой Девелопмент» в 2011, 2012 и 2013 г..

В 2011 г.

$\pm Ec = 56012 – 2188359 – 766137,5 = -2898484,5$ тыс. руб.

$\pm Eт = -2898484,5 + 296611,5 = -2601873$ тыс. руб.

$\pm Eи = -2601873 + 4826789,5 = 2224916,5$ тыс. руб.

В 2012 г.

$\pm E^{c} = 8036,5 – 2769634,5 – 189787 = -2951385$ тыс. руб.

$\pm E^{т} = -2951385 + 120715,5 = -2830669,5$ тыс. руб.

$\pm E^{и} = -2830669,5 + 5777376,5 = 2946707$ тыс. руб.

В 2013 г.

$\pm E^{c} = -172251 – 3100046,5 – 50255 = -3322552,5$ тыс. руб.

$\pm E^{т}$ = -3322552,5 + 107 = -3322445,5 тыс. руб.
$\pm E^{и}$ = -3322445,5 + 6273904,5 = 2951459 тыс. руб.

Таблица 13. Определение типа финансовой ситуации и области финансового риска предприятия.

	Значение показателя	Трехкомпонентный индекс финансового риска (Ифр)	Тип финансовой ситуации	Область финансового риска
1	$\pm E^{с}>0$. $\pm E^{т} \geq 0$ $\pm E^{и} \geq 0$	Ифр = (1.1.1)	Абсолютно устойчивое финансовое состояние	Безрисковая область
2	$\pm E^{с}=0$. $\pm E^{т} \geq 0$ $\pm E^{и} \geq 0$	Ифр = (1.1.1)	Нормальное финансовое состояние	Область минимального риска
3	$\pm E^{с}<0$. $\pm E^{т} \geq 0$ $\pm E^{и} \geq 0$	Ифр = (0.1.1)	Неустойчивое финансовое состояние	Область допустимого риска
4	$\pm E^{с}< 0$. $\pm E^{т} < 0$ $\pm E^{и} \geq 0$	Ифр = (0.0.1)	Критическое финансовое состояние	Область критического риска
5	$\pm E^{с}< 0$. $\pm E^{т} < 0$ $\pm E^{и} < 0$	Ифр = (0.0.1)	Кризисное финансовое состояние	Область недопустимого (катастрофического) риска

Таким образом, по результатам оценки типа финансовой ситуации и области финансового риска предприятия выявлено, что он относится к 4 группе Трехкомпонентный индекс финансового риска Ифр (0,0,1),что характеризует финансовое состояние предприятия как критическое, финансовая политика предприятии в области критического риска.

2.3. Оценка эффективности управления финансовыми рисками предприятия.

Процесс управления риском может быть разбит на шесть стадий: определения цели, выяснения риска, оценки риска, выбора методов управления риском, применение выбранного метода, оценки результатов.

1. С точки зрения финансового риска определение цели сводится к обеспечению существования фирмы в случае существенных убытков.

В качестве цели могут фигурировать защита работы предприятия от условий внешней среды или оптимизация внутренней среды. В качестве внешней среды

предприятия рассматривают две группы факторов: прямого и косвенного воздействия.

К факторам прямого воздействия относят поставщиков, покупателей, конкурентов, государство. К факторам косвенного воздействия относят состояние экономики, социокультурные факторы, политические факторы, достижение НТР, международные события.

К положительным факторам внутренней среды относят наличие специальной службы «экономической безопасности», системы «экономического предупреждения», которая предотвращает все непредусмотренные расходы.

2. Следующий шаг - выяснение риска при помощи сбора различной информации и использования официальных и неофициальных каналов. Кроме данных финансовой отчетности и бизнес-планов к официальным источникам информации относят информацию, полученную из периодической печати, радио, телевидения и т. п. К неофициальной информации относят данные, полученные при помощи промышленного шпионажа

3. Оценка риска. После того как убыток уже понесен, следующим шагом должно быть определение его серьезности.

4. выбор методов управления риском. В соответствии с результатами предыдущих исследований выбирается тот или иной управления риском. Возможна также комбинация из нескольких методов.

5. Применение выбранного метода – принятие конкретных шагов по применению того или иного метода. Например, если избрано страхование, то этот шаг заключается в покупке страхового полиса. При этом выбираются разные страховые компании в зависимости от их специализации в области страховых рисков, далее выбирается оптимальная по времени и цене и обеспечению форма страхового полиса.

Кроме страхования стратегии управления любым риском включает программу предотвращения и контроля убытков. В этом участвует каждая функция финансового менеджмента: планирование, организация, руководство и контроль.

Рассмотрим роль планирования как функцию финансового менеджмента применительно к управлению финансовыми рисками. Один из элементов внутрифирменного планирования – бизнес-план в структуре которого имеется раздел «Оценка рисков». Этот раздел бизнес-плана представляет инструмент управления рисками предприятия. Важно предугадать все возможные типы рисков, с которыми может столкнуться предприниматель, обосновать источники этих рисков и все возможные моменты их возникновения. Раздел нацелен на исследование не только финансовых, но других рисков. Раздел бизнес-плана «Финансовый план» представляет собой денежное выражение всех расчетов, содержащихся в предыдущих раздела бизнес-плана. Все риски, представленные в разделе «Оценка рисков», находят в финансовом плане свое денежное выражения и влияют на общую степень финансового риска. Ниже

будут приведены некоторые типичные расчеты, которые осуществляются при составлении этого раздела бизнес-плана.

Применение лимитирования в отношении показателей финансовых ресурсов бюджета предприятия – конкретное выражение результатов планирования рисков. Лимитрование – это установление лимита, то есть предельных сумм расходов, продаж, кредита и т. п. Лимитрование служит важным средством снижение степени риска и применятся, например, банками при выдаче ссуд, а предприятиями сферы обращения – при продаже товаров в кредит и т. д.

- Организационная функция финансового менеджмента и управление рисками. Многие крупные фирмы содержат на службе, специалистов по безопасности. Эти менеджеры планируют стратегию управления риском фирмы, заключают договоры по страхованию, направляют усилия фирмы на контроль за убытками. Их функции выходят за рамки простого страхования. Они, например, дают консультации, как уберечь страховые платежи от инфляции, выбирают способы избегания убытков. В фирмах среднего масштаба, где нет специалиста по безопасности, к функциям финансового менеджера относят и обязанность управления финансовыми рисками, поэтому именно они и должны планировать методы планирования финансовыми и особенно инвестиционными рисками. В мелких фирмах – это одна из функций владельца.

- Контрольная функция финансового менеджмента и управление рисками. Управление предотвращением убытков во многом аналогично управлению производительностью и качеством. Речь идет о руководстве в форме действий, а не о словесном воздействии в соответствии с общей теорией менеджмента, которая построена на доверии и обязательствах руководства по отношению к служащим, заключение контракта с профсоюзом. Концепция же финансового менеджмента базируется на «недоверчивости к собственным сотрудникам» и «ограниченном доверии» к внутренней финансовой информации.

6. Следующий (и последний) шаг в процессе управления финансовым риском – оценка результатов. Для этого необходима хорошо отлаженная система точной информации, дающая возможность рассмотреть имеющиеся убытки и сами действия, осуществляемые для их предотвращения.

Иногда инвестор принимает решения, когда результаты неопределенны и основаны на ограниченной информации. Естественно, при более полной информации можно сделать лучший прогноз и снизить риск. В этом случае полезная информация выступает в качестве товара. Стоимость полной информации рассчитывается как разница между ожидаемой стоимости какого-нибудь приобретения, когда имеется полная информация, и ожидаемой стоимостью, когда информация неполная.

Назначение анализа риска как одного из самых сложных этапов управления финансовыми рисками – в необходимости предоставить потенциальным партнерам данные для принятия решений о целесообразности участия в проекте и возможности предусмотреть меры по защите от финансовых потерь.

При проведении анализа рисков прежде всего надо определить их источники и причины, какие из них являются основными, преобладающими. Источниками рисков могут быть хозяйственная деятельность, личность человека, природные факторы. К причинам относятся недостаток информации, неопределенность будущего, непредсказуемость поведения делового партнера.

Анализ рисков подразделяют на два взаимно дополняющих друг друга вида: качественный и количественный.

Качественный анализ представляют собой идентификацию всех возможных рисков. Качественный анализ может быть сравнительно простым, его главная задача – определить факторы риска, этапы работы, при выполнении которых риск возникает, и т. д.

Проводя анализ риска, следует определить степень риска. Риск может быть:

- Допустимым – имеется угроза полной потери прибыли от реализации планируемого проекта;
- Критическим – возможны непоступление не только прибыли, но и выручки и покрытие убытков за счет средств предпринимателя;
- Катастрофическим – возможны потеря капитала, имущества и банкротства предпринимателя.
-

Количественный анализ – это определение конкретного денежного ущерба отдельных подвидов финансового риска и финансового риска в совокупности.
Иногда качественный и количественный анализы проводятся на основе оценки влияния внутренних и внешних факторов: осуществляется поэлементная оценка удельного веса их влияния на работу данного предприятия и ее денежное выражение. Такой метод анализа достаточно трудоемок с точки зрения количественного анализа, но приносит свои несомненные плоды при качественном анализе. В связи с этим следует уделить большее внимание описанию методов количественного анализа финансового риска, поскольку их немало и для их грамотного применения необходим некоторый навык.

Перечень финансовых рисков, оказывающих влияние на деятельность ПАО «Главстрой Девелопмент» с помощью оценки системы управления финансовых рисков.

Показатели, характеризующие платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия, а также требуемые к ним нормативные значения, представлены в Таблице 14.

Таблица 14. Финансовые аналитические показатели ПАО «Главстрой Девелопмент»

Показатели	2012	2013
Коэффициент финансовой независимости (норматив >0,5)	0,001	-0,03
Коэффициент обеспеченности СОС (норматив от 0,5 до 0,8)	0,54	-1,1
Коэффициент текущей ликвидности (норматив от 1 до 2)	0,8	0,48
Коэффициент быстрой ликвидности (норматив от 0,7 до 1)	0,42	0,4

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени убывающей ликвидности (табл.12), с краткосрочными обязательствами по пассиву, которые группируются по степени срочности их погашения.

Группа А1 включает в себя абсолютно ликвидные активы (денежная наличность и краткосрочные финансовые вложения).

К группе А2 относят быстро реализуемые активы (готовая продукция, товары отгруженные и дебиторская задолженность). Ликвидность этой группы оборотных активов зависит от своевременности отгрузки продукции, оформления банковских документов, скорости платежного документооборота в банках, от спроса на продукцию, ее конкурентоспособности, платежеспособности покупателей, форм расчетов и др. [26. с. 334]

К группе А3 отнесены медленно реализуемые активы. Значительно больший срок понадобится для превращения производственных запасов и незавершенного производства в готовую продукцию, а затем в денежную наличность.

В группе А4 трудно реализуемые активы (основные средства, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения, незавершенное строительство).

Соответственно на четыре группы разбиваются и обязательства предприятия: [20. с. 201]

Группа П 1 - наиболее срочные обязательства (кредиторская задолженность и кредиты банка, сроки возврата которых наступили),

Группа П 2 – среднесрочные обязательства (краткосрочные кредиты банка),

Группа П 3 – долгосрочные кредиты банка и займы,

Группа П 4 – собственный (акционерный) капитал, находящийся постоянно в распоряжении предприятия.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если: [28. с. 103]

А1 ≥ П1, А2 ≥ П2, А3 ≥ П3, А4 ≤ П4 (28)

Изучение соотношений этих групп активов и пассивов за несколько периодов позволит установить тенденции изменения в структуре баланса и его ликвидности.

Таблица 15. Группировка активов и пассивов баланса для проведения анализа ликвидности на 2012 год

Актив	Начало года	Конец года	Пассив	Начало года	Конец года	Отклонения	
						Начало года	Конец года
А1	31658	42384,5	П1	706628	528180,5	-674970	-485796
А2	1650640	2356762	П2	4116897	5243342,5	-2466257	-2886580,5
А3	1308756	737348	П3	299876	126568,5	1008880	610779,5
А4	2188359	2769634,5	П4	56012	8036,5	2132347	2761598
Баланс	5179413	5906129	Баланс	5179413	5906129		

По данным таблицы 15 видно что на начало 2012 года существовал дефицит средств покрытия капитала и резервов. Существующие ликвидные активы не способны покрыть наиболее срочные и долгосрочные обязательства. Сопоставление итогов групп по активу и пассиву имеет вид:

На начало года На конец года

А1 ≤ П1 А1 ≤ П1
А2 ≤ П2 А2 ≤ П2
А3 ≥ П3 А3 ≥ П3
А4 ≥ П4 А4 ≥ П4

Баланс к концу года не ликвидный.

Таблица 16. Группировка активов и пассивов баланса для проведения анализа ликвидности на 2013 год

Актив	Начало года	Конец года	Пассив	Начало года	Конец года	Отклонения	
						Начало года	Конец года
А1	42384,5	199827,5	П1	528180,5	536328,5	-485796	-328353
А2	2356762	2256735	П2	5243342,5	5732119	-2886580,5	-3475384
А3	737348	545150	П3	126568,5	5563,5	610779,5	539586,5
А4	2769634,5	3100046,5	П4	8036,5	(172251)	2761598	3272297,5
Баланс	5906129	6101760	Баланс	5906129	6101760		

Как видно из таблицы и к концу 2013 года, как и прежде организация не в состоянии при необходимости покрыть все свои обязательства. Сопоставление итогов групп по активу и пассиву имеет вид:

На начало года На конец года

А1 ≤ П1 А1 ≤ П1
А2 ≤ П2 А2 ≤ П2
А3 ≥ П3 А3 ≥ П3
А4 ≥ П4 А4 ≥ П4
Баланс к концу года не ликвидный.

Исходя из этого, можно охарактеризовать ликвидность баланса предприятия, как на начало отчетного периода, так и на конец периода как недостаточную.

Как видно из расчетов, финансовые коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость и платежеспособность, находятся на очень низком уровне. Низкое значение коэффициента независимости (по состоянию на 2012 год равно 0,001) свидетельствует о низкой доле собственного капитала, и, как следствие, высоком финансовом риске.

Отрицательное значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами (в 2013 году) свидетельствует о недостаточности собственного капитала не только для финансирования оборотных активов, но и для финансирования части внеоборотных активов. Иными словами активы компании практически полностью сформированы за счет заемного капитала.
Коэффициент текущей ликвидности характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия. Низкое значение коэффициента быстрой ликвидности означает, что даже при условии взыскания всей задолженности, предприятие не способно рассчитаться по всем своим долгам (на 2013 год коэффициент быстрой ликвидности составляет 0,4)

Таким образом, финансовое состояние компании нельзя охарактеризовать как удовлетворительное. Имущество почти целиком сформировано за счет кредиторской задолженности и краткосрочных кредитов, платежеспособность низкая. Структура поступлений ПАО «Главстрой Девелопмент» за период имела следующий вид:

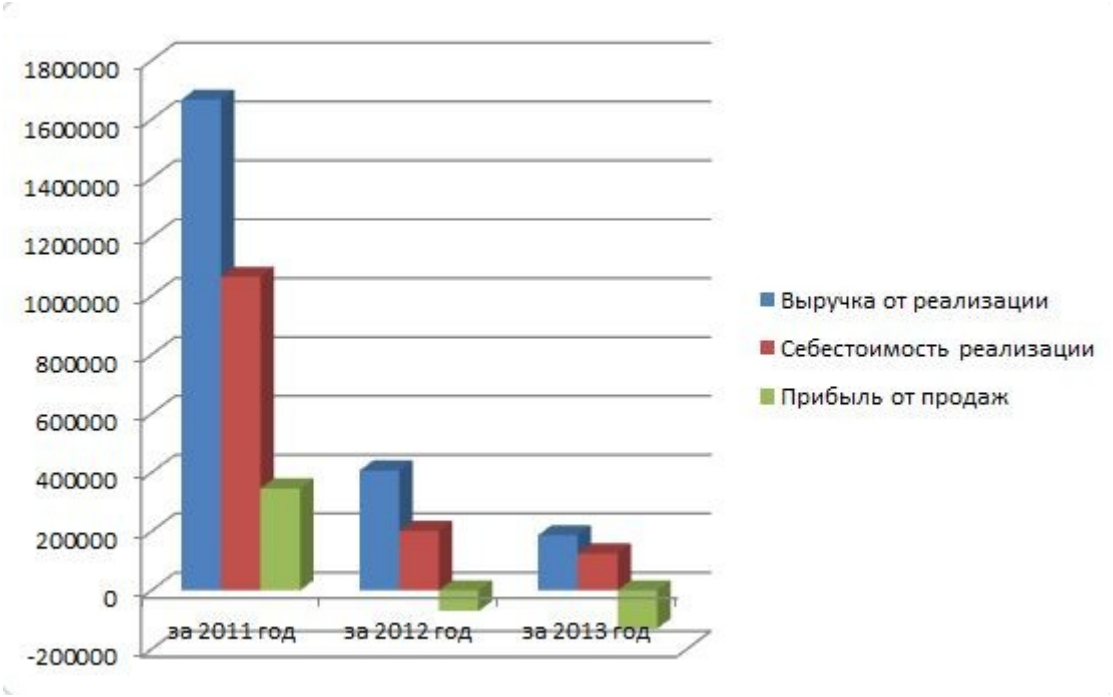


График. 1 Динамика поступлений и расходов ПАО «Главстрой Девелопмент»

Как видим на графике 1 за период с 2011-2013 гг. выручка от реализации продукции снизилась на 1259895 тыс. руб., показатели выручки 2013 года также уменьшилась по сравнению с аналогичными периодами 2012 года.
Таблице 17. Структура финансирования финансового результата компании

Показатели	За 2011 год	За 2012 год	За 2013 год
Выручка от реализации, тыс. руб.	1666922	407027	187266
Валовая прибыль (+), убыток (-), тыс. руб.	601752	205843	62789
Прибыль (+), убыток (-) от реализации, тыс. руб.	345893	-70136	- 130409
Разность процентов к получению и к уплате, тыс. руб.	-305893	-24293	49571
Результат прочей операционной деятельности, тыс. руб.	632514	18401	36488

Результат прочей внереализационной деятельности, тыс. руб.	- 878699	- 89816	- 183991
Прибыль (+), убыток (-) до налогообложения, тыс. руб.	69202	- 165844	- 226341
Чистая прибыль (+), убыток (-), тыс. руб.	54808	- 151507	- 209068
Рентабельность продукции, %	32,47	-34,86	-104,77
Рентабельность по чистой прибыли, %	3,29	-37,22	-111,64

Как следует из таблицы 17, основная деятельность компании в период 2011-2013 гг. были убыточной.

Рентабельность продукции в 2011 году была высокой, но в период с 2012 по 2013 она стала очень низкой.

В результате убыток компании за 2012 год составил 151507. руб., а по итогам 2013 года убыток в сумме 209068 тыс. руб.

Деловая активность компании, прежде всего, характеризуется показателями оборачиваемости. Основные показатели оборачиваемости представлены в следующей таблице 18.

Таблица 18. Основные показатели оборачиваемости

п/п	Показатели	За 2011 год	За 2012 год	За 2013 год
1	Коэффициент общей оборачиваемости капитала	0,32	0,07	0,03
2	Коэффициент оборачиваемости мобильных активов	0,56	0,13	0,06
3	Коэффициент отдачи внеоборотных активов	0,76	0,15	0,06
4	Коэффициент фондоотдачи	-	-	-
5	Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	29,76	50,65	-1,09
6	Коэффициент оборачиваемости материальных активов	1,59	0,71	0,43
7	Коэффициент оборачиваемости денежных средств	410,27	47,5	23,32

8	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	1,01	0,17	0,08
9	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	2,36	0,77	0,35
10	Средний период оборота дебиторской задолженности, дней	356,43	2117,65	4500
11	Средний период оборота кредиторской задолженности, дней	152,54	467,53	1025,57

Итоги таблицы 18:

1. Коэффициент общей оборачиваемости капитала показывает, сколько раз за период (год) совершается полный цикл производства и обращения, приносящий эффект в виде прибыли: в 2011 величина составляет 0,32 , а по итогам 2012-2013 гг. оборачиваемость падает еще больше.

2. Коэффициент оборачиваемости мобильных активов показывает скорость оборота всех мобильных средств предприятия. За 2012 коэффициент составлял 0,13 , а за 2013 год - 0,06. Идет явное замедление оборачиваемости, что привело к увеличению потребности предприятия в оборотных средствах.

3. Коэффициент отдачи внеоборотных активов говорит об эффективности, с которой предприятие использует свои ресурсы для выпуска продукции и имеет экономическую интерпретацию, показывая, сколько рублей выручки от реализации приходится на 1 рубль вложений в основные средства. За 2012 год коэффициент составил 0,15 , за 2013 составил 0,06, отклонение составляет 0,09. За 2013 значение коэффициент уменьшилось на 9%, чем за 2012.

4. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала показывает скорость оборота собственного капитала, его активность, т.е. сколько рублей выручки приходится на 1 рубль вложенного собственного капитала. За 2012 составил 50,65 , а за 2013 год -1,09. За 2013 выручка снизилась на 51,74

5. Коэффициент оборачиваемости материальных активов показывает число оборотов запасов и затрат. За 2012 число оборотов составляет 0,71, а за 2013 год 0,43, что уменьшило срок оборачиваемости материальных средств на 0,28 (дня)

6. Коэффициент оборачиваемости денежных средств показывает, сколько оборотов совершили денежные средства, за период определенный. За 2012 год 47,5 , а за 2013 год 23,32, т.е. скорость оборота денежных средств уменьшилась на 24.18

Период взыскания дебиторской задолженности и период погашения кредиторской задолженности находятся на критических уровнях. Все это отрицательно характеризует деловую активность компании.

Глава 3. Основные направления совершенствования механизма управления финансовыми рисками в ПАО «Главстрой Девелопмент»

3.1. Анализ механизма управления финансовыми рисками.

Проведя анализ измерения и эффективности управления финансовыми рисками на ПАО «Главстрой Девелопмент», можно сделать вывод, что данная система является не эффективной, так как наблюдаются негативные последствия по финансово-экономической деятельности предприятия:

- При анализе коэффициентов ликвидности предприятия выявлена ее утрата (снижение). Это означает малую платежеспособность предприятия, что может привести к банкротству предприятия.
- По анализу относительных показателей финансовой устойчивости можно сделать вывод, о том что, велика зависимость деятельности предприятия от заемных средств, почти вся прибыль уходит на покрытие обязательств.
- На конец 2013 года коэффициент автономии уменьшился, то есть увеличилась зависимость предприятия от внешних кредиторов.
- О том же говорит и коэффициент заемных средств, степень зависимости предприятия от заемных средств растет с каждым годом.
- У ПАО «Главстрой Девелопмент» не достаточно источников для покрытия текущих активов собственными оборотными средствами, так как коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами показывает значение меньше нормативного.
- При диагностика риска банкротства предприятия по ряду факторных моделей можно сделать общий вывод, что предприятие находится в состоянии высокой вероятности банкротства.
- Эффект финансового рычага действует отрицательно на предприятие – он приводит не к увеличению, а к снижению рентабельности собственного капитала предприятия.
- По анализу метода идентификации потенциальных зон финансового риска предприятия можно сказать, что предприятие относится к 4 группе трехкомпонентный индекс финансового риска Ифр (0,0,1),что характеризует финансовое состояние предприятия как критическое, финансовая политика предприятии в области критического риска.
- Как видно из таблицы Структура финансирования финансового результата компании, основная деятельность компании в период 2011-2013 гг. были убыточной.
- Деловая активность компании, прежде всего, характеризуется показателями оборачиваемости. По итогам рассчитанных показателей оборачиваемости мы видим, что период взыскания дебиторской задолженности и период погашения кредиторской задолженности находятся на критических уровнях. Все это отрицательно характеризует деловую активность компании.
- Таким образом, финансовое состояние компании нельзя охарактеризовать как удовлетворительное. Имущество почти целиком сформировано за

счет кредиторской задолженности и краткосрочных кредитов, платежеспособность низкая.

Поэтому данному предприятию срочно необходимо повышать экономическую рентабельность активов, эффективность своей финансово-хозяйственной деятельности.

Необходимость внедрения комплексной системы управления рисками в целом для данной компании обусловлена рядом внешних факторов, таких как:

· Опасный характер производства;
· Колебания спроса и предложения на продукцию и потребляемое сырье;
· Интеграционные процессы (слияния и поглощения);
· Отраслевая конкуренция;
· Возрастающая волатильность финансовых рынков;
· Давление регулирующих органов;
· Совершенствование механизмов корпоративного управления.

Однако для любой компании существует ряд особенностей, связанных с понимаем необходимости создания системы управления рисками в силу внутренних факторов.

Я предполагаю, что в период с 2011 по 2013 год на ПАО «Главстрой Девелопмент» имел место фрагментарный подход к функционированию системы управления рисками. Оценка и управление рисками производились в отдельных зонах, имеющих осознанный наиболее высокий уровень риска и требующих немедленных мероприятий по снижению его уровня. На данном этапе процедуры, связанные с предупреждением риска, разрабатывались и внедрялись специалистами подразделения по управлению рисками уже после появления "проблемы", т. е. после реализации риска, например, крупной аварии, значительных потерь от курсовой разницы в отчете о прибылях и убытках компании, увеличения случаев неисполнения обязательств контрагентами.

Предполагаю, что значимым условием возможности внедрения элементов риск-менеджмента в организации на этом этапе послужит формирование эффективной команды специалистов, имеющих профессиональные навыки в области экономики, математической статистики и управления рисками, а также опыт работы в компании. Это позволит адаптировать методы оценки и управления рисками к потребностям компании и успешно осуществить процедуры согласования разработанных и документированных методологий.

Причиной развития процедур управления рисками контрагентов станет колебание спроса на строительные работы. Пересмотр условий платежей с отдельными контрагентами с предварительной оплаты на систему плановых платежей усилит кредитные риски компании и станет основанием для инициирования специалистами подразделения по управлению рисками порядка оценки кредитных рисков. В основу оценки кредитных рисков лягут такие критерии как история совместной работы контрагента с ПАО «Главстрой Девелопмент», финансово-хозяйственные показатели работы контрагента,

объем и значимость текущей сделки с контрагентом. В настоящее время при кредитовании любого контрагента на стадии преддоговорной работы проводится анализ кредитного риска, результаты которого оказывают влияние на условия оплаты по договору и форму требуемого обеспечения.

Фрагментарный подход на первоначальном этапе постановки системы управления рискам имеет ряд преимуществ: во-первых, использование данного подхода позволяет показать эффективность подхода к принятию решений через анализ рисков в краткосрочной перспективе на конкретных реализованных проектах в момент, когда необходимо осознание потребности в управлении рисками, начиная с уровня исполнителя и доведение данной потребности до высших органов управления предприятием. Так называемый подход "снизу-вверх".

Однако такой подход не идеален, поскольку риски взаимосвязаны и не могут быть разделены и управляться каждый сам по себе. Кроме того, такой подход не обеспечивает высший менеджмент организации, совет директоров и акционеров общими показателями рискованности бизнеса, важными для осуществления стратегии организации, а также не позволяет выстраивать долгосрочную стратегию управления рисками.

Также фрагментарный подход не позволяет выстроить постоянно действующий и формализованный процесс выявления (идентификации) рисков компании в меняющихся условиях и, соответственно, выстроить приоритеты по значимости мероприятий по управлению. Отсутствует возможность предупреждать риски, которые на текущий момент еще не являются критическими, однако в будущем могут существенно повлиять на стабильность работы компании.

В связи с этим, необходимо внедрять комплексную систему управления рисками.

3.2. Пути улучшения эффективности управления финансовыми рисками.

Процесс построения комплексной системы управления рисками ПАО «Главстрой Девелопмент» нужно начать с формирования приказом генерального директора рабочей группы в целях разработки следующих документов:

· политики предприятия в области управления рисками,

· карты рисков предприятия по основным бизнес-процессам,

· стандарта предприятия по управлению рисками, который должен включать единую терминологию при оценке и управлении рисками, перечень методологий качественной и количественной оценки рисков в соответствии с картой рисков, порядок установления лимитов по выявленным рискам, систему контроля показателей риска, регламенты взаимодействия подразделений при управлении рисками.

Состав рабочей группы формируется из ключевых специалистов подразделений по основным бизнес процессам, имеющих опыт и авторитет в компании и специалистов отдела управления рисками.

Основная цель работы рабочей группы — формирование эффективной непрерывно действующей системы выявления, оценки и управления рисками, интегрированной в систему управления предприятия, и позволяющей своевременно предупреждать потенциальные потери и выявлять дополнительные возможности при ведении бизнеса на основе формализованных процедур идентификации, оценки и управления.

Реализация задачи производится под руководством руководителя рабочей группы — заместителя генерального директора по стратегическому планированию и собственности. Заместителем руководителя и организатором оперативных совещаний выступал начальник отдела управления рисками.

Дополнительной задачей данного проекта также можно назвать дальнейшее продвижение культуры риск-менеджмента как единого комплекса мероприятий, доведение до каждого сотрудника основных принципов и процедур анализа рисков для более эффективной деятельности при принятии решений.

Первым этапом работ должна разработка единой Политики предприятия в области управления рисками. Этот документ в краткой, лаконичной форме должен отражать основные цели и принципы управления рисками. Основой его составления является согласовательный процесс сначала между членами рабочей группы, затем — с основными топ-менеджерами. Именно согласовательная форма разработки политики делает ее реально мнением и видением системы управления рисками всем менеджментом компании и позволяет решить в дальнейшем ряд задач по внедрению системы.

Первоначальный вариант Политики в области управления рисками должен быть составлен специалистами подразделения по управлению рисками, однако в процессе обсуждения и согласования он должен быть дополнен и усовершенствован. В работе представлен проект утвержденного генеральным директором текст Политики в окончательном варианте, который должен быть доведен до сведения всех подразделений, помещен на внутреннем сайте компании и размещен в приемных и кабинетах руководителей всех структурных подразделений.

Политика в области управления рисками помимо вышеназванных целей также позволяет показать готовность менеджеров и собственников предприятия признавать наличие рисков и необходимость управления ими в деятельности компании перед третьими лицами (контрагентами, банкирами, инвесторами, рейтинговыми агентствами, государственными и общественными структурами) и повысить инвестиционную привлекательность компании за счет большей уверенности инвесторов в надежности и непрерывности работы компании.

Второй этап работы заключается в формировании единой терминологии по управлению рисками, выявлении всех рисков компании и составлении Карты рисков ПАО «Главстрой Девелопмент». Основной проблемой при постановке

риск - менеджмента в компании является отсутствие единой терминологии рисков не только на уровне отдельной компании, но и в риск - менеджменте в целом как новой, динамично развивающейся части науки управления. Этот вопрос был решен путем составления членами рабочей группы перечня рисков, их единых определений в рамках компании и подробных факторов каждого риска. Такой перечень, содержащий виды и факторы рисков, стал основой для формирования анкет в целях проведения качественной оценки рисков. Анкетирование необходимо производить обязательно после подробного инструктажа всех привлеченных экспертов. На качество заполненных анкет может повлиять неправильно подобранный состав экспертов, отсутствие заинтересованности, форма предложенной анкеты. На ПАО «Главстрой Девелопмент» необходимо выбрать вариант подбора ряда экспертов по каждому бизнес процессу отдельно, формирование анкет и перечень видов и факторов риска формировались также отдельно по каждому бизнес-процессу. Это позволило в большей мере исключить возможность ошибок и неверных оценок рисков специалистами разных направлений других бизнес-процессов, которые не являются для них прозрачными.

Карта рисков отражает мнение менеджмента компании о рисках и их значимости и отражает первоочередные задачи по управлению ими. Карты рисков, составленные по отдельным бизнес-процессам, дают более детальную оценку рисков и способствуют принятию решений более оперативного уровня.

Третьим этапом формирования системы управления рисками является разработка основного нормативного документа (регламента, стандарта), регулирующего в компании процесс управления рисками с момента выявления до момента контроля, определения ответственных лиц в компании за процесс управления рисками, процедуры взаимодействия с подразделениями, участвующими в процессе на разных этапах управления рисками, а также процедуры учета и отчетности. Стандарт, разработанный специалистами подразделения по управления рисками, с использованием консультаций членов рабочей группы, также содержит набор типовых методов количественной и качественной оценки рисков и основные типовые решения по управлению рисками для использования в подразделениях компании. Система управления рисками в ПАО «Главстрой Девелопмент» в соответствии со Стандартом предприятия "Управление рисками" имеет следующую структуру (Таблица 3.1).

В соответствии с данными Таблицы. 3.1 видно, что предлагаемая система управления рисками состоит из трех уровней:

1) первый уровень – совет директоров, ответственных за управление рисками;
2) второй уровень – подразделения предприятия, осуществляющие управления рисками;
3) третий уровень – исполнители, осуществляют оперативный контроль над факторами риска.

Все три уровня взаимосвязаны между собой посредством функциональных организационных связей, что обеспечивает взаимосвязь в принимаемых решениях на каждом из уровней управления.

Таблица 19. Система управления рисками ПАО «Главстрой Девелопмент»

<table>
<tr><td colspan="2">Система управления рисками в ПАО «Главстрой Девелопмент»

Высший (регламентирующий и контролирующий) уровень
Комитет Совета директоров, ответственные за управление рисками
(Председатель комитета)

Утверждает:
· порядок организации системы управления рисками;
· политику управления рисками;
· процедуры и регламенты управления рисками;
· допустимый уровень рисков;
· методики, регламентирующие порядок определения величины рисков

Осуществляет контроль:
· эффективности функционирования систем управления рисками
· исполнения процедур и регламентов управления рисками</td></tr>
<tr><td>Второй (исполнительный) уровень

Подразделение по управлению рисками

Осуществляет:
· разработку методик оценки рисков
· учет и оценку текущих рисков и мониторинг новых рисков
· разработку процедур управления рисками
· ведение баз данных и агрегированной информации по рискам
· расчет лимитов и мониторинг их соблюдения
· предоставление руководству отчетности по рискам
· расчет эффективности мероприятий по управлению рисками</td><td>Третий (оперативный) уровень

Структурные подразделения и компании группы, деятельность которых связана с факторами риска
Осуществляет:
· оперативный контроль за принимаемыми рисками
· выявление факторов риска и участие в экспертной оценке риска
· согласование методик оценки рисков
· соблюдение лимитов по рискам
· разработку и выполнение мероприятий по управлению рисками</td></tr>
</table>

Таким образом, мероприятия по совершенствованию управления рисками на предприятии должны прежде всего включать формирование единого для предприятия механизма по управлению рисками с установлением факторов риска, ответственных за контроль над ними.

3.3 Оценка эффективности предложенных мероприятий.

Необходимо понимать, что внедрение системы управления рисками не дает ежеминутного результата и нацелено на долгосрочный характер и получение дополнительных конкурентных преимуществ в перспективе. Однако уже на сегодняшний момент можно говорить об успешности опыта внедрения комплексной системы управления рисками и эффективности процессов принятия решений с учетом факторов риска. Основные результаты, которых планируется достигнуть с внедрением системы управления рисками приведены в таблице 20.

Таким образом, система управления рисками окажет позитивное воздействие на бизнес через следующие факторы:

· рост / стабилизация стоимости компании за счет более позитивных ожиданий инвесторов в отношении стабильности и определенности финансовых показателей работы компании;

· большая инвестиционная привлекательность компании при привлечении заемных средств (снижение премии за риск при кредитовании, повышение кредитных рейтингов).

Планируемый эффекта от управления рисками, подлежащий количественной оценке на ПАО «Главстрой Девелопмент» приведен в таблице 20. В соответствии с данными таблицы 20 эффект от управления рисками компании складывается из следующих элементов: 1) производственный риск – 301,0 тыс. руб.; 2) валютный риск – 204,3 тыс. руб.; 3) кредитный риск – 47,3 тыс. руб.

Таким образом, эффект от внедрения системы управления рисками на ПАО «Главстрой Девелопмент», должен составить 552,6 тыс. руб., что предлагаемая система управления рисками эффективна и рекомендуется к внедрению.

Таблица 20. Основные результаты функционирования системы управления рисками

2011 г. — управление рисками до внедрения СУР	2015 г. — управление рисками после внедрения СУР
Идентификация рисков	
Выявление имущественных рисков, подлежащих страхованию от прямого имущественного ущерба, перерыва производства и поломки оборудования	Выявление всех значимых рисков через процедуру формирования карты рисков по основным бизнес процессам с учетом вероятности возникновения рискового события и потенциальных потерь.
Методы оценки	
Оценка рисков экспертным методом или с привлечением страховых компаний	Разработка и документирование методов качественной и количественной оценки рисков с применением методов сценарного анализа, VAR, стресс-тестирования, Монте-Карло.
Методы управления	

Страхование имущественных рисков и рисков ответственности Урегулирование последствий рисковых событий (планы ликвидации аварий на производстве)	Документирование и реализация широкого спектра методов управления рисками. Административно-хозяйственные инструменты: · мониторинг и внутренний контроль; · определение ответственности менеджеров структурных подразделений за принятие рисков, превышающих допустимый уровень и/или лимиты; · установление лимитов и допустимых значений показателей риска; · проведение превентивных мероприятий на производстве; · документирование порядка взаимодействия структурных подразделений при управлении рисками; · разработка планов минимизации последствий реализации рисков. Финансовые инструменты: · страхование; · самострахование; · лимитирование; · диверсификация; · хеджирование
Организационная структура управления рисками	
Наличие структурного подразделения по управлению рисками в составе Дирекции по финансам	Наличие структурного подразделения по управлению рисками в составе Дирекции по стратегическому планированию и собственности, что обеспечивает независимость от основных бизнес-процессов, являющихся источником риска). Разработка и внедрение стандарта по управлению рисками, предусматривающего распределение ответственности и полномочий руководителей и подразделений при реализации всех этапов управления рисками (идентификация, оценка, управление, контроль) на всех уровнях управления от Совета Директоров до конкретного подразделения
Культура (философия) управления рисками	
	Разработка, утверждение и публикация Политики в области управления рисками. Доведение единой политики и принципов управления рисками до каждого сотрудника, формирование принципов принятия решений с учетом выявления и оценки рисков. Формирование культуры страхователя.

Таблица 21. Эффект управления рисками, подлежащими количественной оценке на ПАО «Главстрой Девелопмент»

Вид риска	Качественное описание эффекта	Эффект, 2010 год
Производственный риск	Эффект выражается: - в размере получаемых страховых возмещений; - в размере разницы страховых платежей, возникшей между различными предложениями страховщиков в результате выбора наиболее оптимальных условий страхования путем проведения тендера между страховыми компаниями и проведения внутреннего производственного аудита.	301,0 тыс. руб.
Инвестиционный (проектный риск)	Эффект выражается в снижении отклонений запланированных вложений и результатов реализации инвестиционных проектов от фактических показателей реализации проекта	Полученный эффект может быть определен при реализации проектов в течение 3-5 лет как сопоставление планируемых и фактических результатов проекта
Валютный риск	Эффект выражается в сокращении влияния колебаний курсов валют на прибыль за счет снижения объема открытой валютной позиции	204,3 тыс. руб.
Риск контрагента (кредитный риск)	Эффект выражается в сумме (безрисковой) дебиторской задолженности и авансов выданных	47,3 тыс. руб.
ИТОГО		552,6 тыс. руб.

Заключение

Написав данную работу, можно сделать следующие выводы.

1. Проблемам управления финансовыми рисками в России и за рубежом посвящено значительное количество публикаций. Проведенный анализ публикаций по проблемам финансового риск-менеджмента позволил объединить их в следующие основные группы: анализ определения "финансовый риск"; проблемы и пути совершенствования построения классификации финансовых рисков; рассмотрение методов анализа финансовых рисков; анализ методов управления финансовыми рисками.

2. Анализ определений "финансовый риск" позволяет сделать вывод о том, что в работах ученых не существует единого мнения об определении финансового риска. Также необходимо отметить, что предложенные определения касаются рисков в банковской деятельности, а также риски вложения денежных средств в ценные бумаги. Суммируя многочисленные трактовки понятия риска, которые можно найти в литературе по риск-менеджменту, дадим следующее определение. Риск - потенциальная, численно измеримая угроза потери части своих ресурсов, недополучения доходов или появления дополнительных расходов и/или обратное – возможность получения значительной выгоды (дохода) в результате осуществления предпринимательской деятельности в условиях неопределенности.

3. Современное понимание риск-менеджмента базируется на так называемой «концепции приемлемого риска», согласно которой основной целью процесса управления риском является придание максимальной устойчивости всем видам деятельности компании путем удержания совокупного риска (ожидаемого уровня потерь) в заданных стратегией развития компании пределах. Принятие концепции «приемлемого риска» влечет ряд следствий, касающихся организации риск-менеджмента и его места в управлении компанией.

4. Политика управления риском реализуется в мероприятиях, общий состав которых определяется не только теорией риск-менеджмента, но, по нашему мнению, требует учета специфики деятельности хозяйствующего субъекта, экономической ситуации в стране и возможности использования мероприятий в практике. Наиболее распространенными методами количественного анализа финансового риска являются: статистический; анализ целесообразности затрат; метод экспертных оценок; использование аналогов. Одним из модификаций статистического метода оценки риска является метод определения ставки дисконтирования, которая показывает на какой коэффициент необходимо скорректировать предполагаемый доход с учетом факторов риска.

5. Механизм оптимизации внутренних финансовых рисков в хозяйственной деятельности предприятия включает в себя некоторые основные методы, среди которых можно выделить маневрирование, предотвращение риска; уклонение от риска; сокращение времени нахождения в опасности; дублирование операций, объектов и ресурсов; сокращение величины потенциальных и фактических потерь; распределение риска; разукрупнение риска; разнос

экспозиции (подверженности риску) в пространстве и во времени; изоляция опасных факторов друг от друга; перенос риска на других агентов; сокращение величины риска; уменьшение подверженности риску.

6. Объектом исследования является публичное акционерное общество «Главстрой Девелопмент», именуемое в дальнейшем «Общество», которое занимается производством строительных материалов. Общество является коммерческой организацией и имеет в качестве основной цели извлечение прибыли.

7. Вывод, который можно сделать на основе анализа структуры активов говорит об улучшении его качественной структуры, однако финансируются активы в основном за счет роста кредиторской задолженности, что является крайне негативной тенденцией в хозяйственной деятельности предприятия, так как говорит о снижении его финансовой устойчивости. Анализируя в целом политику управления активом и пассивом предприятия можно сделать вывод, что политика управления пассивами предприятия является агрессивной. Агрессивная политика управления пассивами заключается в том, что основными источниками финансирования деятельности предприятия являются кредиторская задолженность и краткосрочный кредит. А это в целом увеличивают риск его финансово-хозяйственной деятельности. Для снижения риска финансово-хозяйственной деятельности предприятие должно в текущей перспективе перейти к умеренной политике управления активами и пассивами. А для этого необходимо увеличивать его финансовую устойчивость и ликвидность.

8. В компании риск измеряется с помощью показателей финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности. Показатели финансовой устойчивости характеризуют уровень независимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов. Чем больше уровень финансовой зависимости предприятия, тем больше риск, связанный с вложениями в данное предприятие. Анализ финансовой устойчивости и ликвидности ПАО «Главстрой Девелопмент» показал, что рассматриваемое предприятие финансово неустойчивое, неликвидное и неплатежеспособное за весь анализируемый период. Причем ликвидность и финансовая устойчивость предприятия снижается. Это говорит об увеличении риска банкротства данного предприятия.

9. Эффективность управления рисками финансово-хозяйственной деятельности предприятия характеризуется с помощью коэффициентов деловой активности и рентабельности. На основании данных коэффициентов, можно сделать вывод, что выбранная политика управления активами и пассивами предприятия приводит к снижению его финансовой устойчивости, низкому уровню ликвидности и платежеспособности, низкой эффективности использования финансовых ресурсов предприятия. Это в конечном итоге отражается на снижении эффективности всей его финансово-хозяйственной деятельности и приводит к значительному росту риска, связанного с финансово-хозяйственной деятельностью данного предприятия. Поэтому для рассматриваемого предприятия является актуальным сменить тип финансовой

политики, снизив ее агрессивность, то есть повысить уровень оборотного и собственного и капитала.

10. Проведя анализ измерения и эффективности управления финансовыми рисками на ПАО «Главстрой Девелопмент», можно сделать вывод, что данная система является не эффективной. При анализе рисков предприятия не используются концепции безубыточности и эффекта финансового рычага. Однако, анализ эффекта финансового рычага показал, что он действует отрицательно на предприятии – он приводит не к увеличению, а к снижению рентабельности собственного капитала предприятия. Это связано с тем, что экономическая рентабельность активов ниже чем средняя расчетная ставка по кредитам, то есть условия займа не выгодны для предприятия, и они снижают эффективность его деятельности.

11. Данному предприятию необходимо повышать экономическую рентабельность активов, эффективность своей финансово-хозяйственной деятельности, внедряя комплексную систему управления финансовыми рисками. Кроме того необходимость внедрения комплексной системы управления рисками в целом для данной компании обусловлена рядом внешних факторов, таких как: опасный характер производства; колебания спроса и предложения на продукцию и потребляемое сырье; интеграционные процессы (слияния и поглощения); отраслевая конкуренция; возрастающая волатильность финансовых рынков; давление регулирующих органов; совершенствование механизмов корпоративного управления.

12. Эффект от внедрения системы управления рисками ПАО «Главстрой Девелопмент» составит 552,6 млн. руб., что позволяет сделать вывод, что предлагаемые мероприятия эффективны и рекомендуются к внедрению.

Список литературы

1. Конституция Российской Федерации. — М.: Юридическая литература, 2011.

2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Официальный текст. Части I, II и III. — М.: Экзамен, 2010. — 548 с.

3. Налоговый кодекс Российской Федерации. Части I и II. — М.: ИНФА-М, 2010. — 704 с.

4. Грабовый П.Г., Петрова С.Н. и др. «Риски в современном бизнесе». - М.: Издательство «Алане», 2009 г. - 41 с.

5. Мельников А.В. «Риск-менеджмент: Стохастический анализ рисков в экономике финансов и страхования». - М. Издательство «Анкил», 2011 г. -112 с.

6. Словарь банковских и финансово-экономических терминов. / Под ред. проф. Мамырова Н.К. – Алматы: Экономика, 2011 – 88 с.

7. Анализ финансовой отчётности. /Под ред. О. В. Ефимовой, М. В. Мельник.– Москва: Омега-Л, 2009.– 194 с., 452 с.

8. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. / Под ред. Л.П. Ермоловича.– Минск: Интепресссервис: Экоперспектива, 2009.–113 с.

9. Бакадоров, В.Л. Финансово-экономическое состояние предприятия. – М.: Приор, 2009.– 102 с.

10. Балабанов И.Т. Риск менеджмент – М.: Финансы и статистика, 2010. – 159 с., 211 с.

11. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. – М.: ДИС, 2011. – 203 с., 134 с.

12. Анализ финансово - хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие для ВУЗов / Под ред. Н.П. Любушина. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009.- 75 с., 92 с.

13.Черкасов В.В. Деловой риск в предпринимательской деятельности. – М.: Либра, 2009. – 149 с.

14. Бардаевой П. Финансовые риски на российском рынке // ж.: Банковский вестник, 2009, № 2 – 11- 19 с.

15. Чернова Г.В. Практика управления рисками на уровне предприятия, С-Пб, 2010 - 127 с.

16. Зарук Н., Винничек Л. Управление финансовой устойчивостью предприятий // Экономика, управление, 2012, №12, С. 51-59, 86 с.

17. Минимизация финансовых рисков в процессе венчурного финансирования инновационных проектов // ж.: Финансы. 2012- №10, 16-29 с

18. Организация управления рисками / А. О. Овчаров // ж.: Банковское дело, 2011, №1. – 8-11 с.

19. Прогноз финансовых рисков // г.: Экономика и жизнь, 2009, № 14 с. 26-28

20. Страхование финансовых рисков // ж.: Банковский вестник, 2009, №1 – 18-26 с.

21. Управление рисками как составная часть процесса управления активами и пассивами банка / М. Л. Поморина // ж.: Банковское дело - 2009 - №3, с. 12-17.

22. Балабанов, И.Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта. – М: Финансы и статистика, 2010.– 207 с.

23. Бердникова, Т.Б. Анализ и диагностика финансово– хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Инфра-М– М, 2011.– 224 с.

24. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия, - М.: дело, 2010. – 312 с.

25. Бланк, И.А. Финансовый менеджмент. – Киев: Эльга: Ника– центр, 2009.– 527 с.

26. Боумэн К. Основы стратегического менеджмента /Пер. с англ. под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. -М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2009. -180 с.

27. Бочаров, В.В. Финансовый анализ. – СПб.: Питер, 2009.– 241 с.

28. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов – М.Олимп-бизнес – 2011г.;

29. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент Спб: ПИТЕР, 2011. – 245 с.

30. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами – М.Финансы и статистика, 2009. – 548 с.

31. Вахрин, П.И. Финансовый анализ в коммерческих и некоммерческих структурах. – М.: Дашков и Ко, 2009.–224 с.

32. Герасимова, В.А. Анализ финансово– хозяйственной деятельности предприятия в вопросах и ответах. – М.: Дашков и Ко, 2009.– 224 с.

33. Данилин В.Н. Операционное и финансовое планирование в корпорации: методы и модели – М.Наука, 2010г. – 333с.

34. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Комплексный анализ бухгалтерской отчетности. – М.: Изд-во «Дело и сервис», 2013. – 367 с.

35. Ефимова, О.В. Финансовый анализ. – М.: Бухгалтерский учет, 2012.– 351 с.

36. Зверенчук Л.Ф. Бухгалтерский финансовый учет – М. МЭИ, 2011г.

37. Зимин, Н.Е. Анализ и диагностика финансового состояния предприятия. – М.: ЭКМОС, 2009.– 240 с.

38. Канке А.А., Кошевая, «Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий», М.: ФОРУМ: ИНФРА-М, 2009. – 288 стр.

39. Кандинская О. А. Финансовые риски компании. - М.: Экономика, 2010. -296 с.

40. Кинева Ю.Ю. Управление финансами предприятия. – М.: Экономика, 2012. – 542 с.

41. Ковалев В.В. Управление активами фирмы – М. Проспект, 2009г.

42. Ковалев В.В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью – М. Проспект, 2009г.

43. Ковалев В.В. Управление финансовой структурой фирмы – М. Проспект, 2009г.

44. Ковалев, В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Велби, 2009.– 424 с.

45. Ковалев, В.В. Финансовый анализ. Методы и процедуры.– М.: Финансы и статистика, 2009.– 559 с.

46. Колчина Н.В., Поляк Г.Б., Павлова Л.П. и др., «Финансы предприятий» - М.: Финансы, ЮНИТИ, 2009. – 413 стр.

47. Кудина М.В., «Финансовый менеджмент». – М.: ФОРУМ: ИНФРА-М, 2009. – 256 стр.

48. Лихачева О.Н. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия –М., 2009г.

49. Лобанова Н.Л. и др. Управление финансами организации. – М.: Дело, 2009. – 346 с.

50. Макарьева, В.И. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации. – М.: Финансы и статистика, 2009.– 304 с.

51. Печанова М. Ю. Управление финансовыми рисками. М.: Финансы и статистика, 2009, 542 с.

52. Глазунов В.Н., «Обеспечение текущей платежеспособности предприятия», Финансы», №3, 2010. – 67 – 69 стр.

53. Илясов Г.Г., «Как улучшить финансовое состояние предприятия», «Финансы», №10, 2012. – 70 – 73 стр.

54. www.lawlinks.ru

55. www.cons-plus.ru

56. www.consultant.ru

Отчет о финансовых результатах

ПАО «Главстрой Девелопмент» за 2011-2013 годы

(Тыс.руб.)

№ п/п	Показатель	2013 г.	2012 г.	2011 г.
1	2	3	4	5
1.	Выручка от продажи	187266	407027	1666922
2.	Себестоимость продаж	(124477)	(201184)	(1065170)
3.	Валовая прибыль (убыток)	62788	205843	601752
4.	Коммерческие расходы	(123)	(1979)	(1155)
5.	Управленческие расходы	(193075)	(274000)	(254704)
6.	Прибыль (убыток) от продаж	(130409)	(70136)	345893
7.	Проценты к получению	63744	4655	4453
8.	Проценты к уплате	(14173)	(28948)	(34959)
9.	Прочие доходы	38488	18401	632514
10.	Прочие расходы	(183991)	(89916)	(878699)
11.	Прибыль (убыток) до налогообложения	(226341)	(165844)	69202
12.	Текущий налог на прибыль	(30710)	(6037)	(9594)
13.	Изменение отложенных налоговых обязательств	198	-	715
14.	Изменение отложенных налоговых активов	48429	24804	(1074)
15.	Прочее	(644)	(4430)	(4441)
16.	Налог на прибыль прошлых лет	(431)	-	(2495)
17.	Чистая прибыль (убыток)	(209068)	(151507)	54808

Приложения

Усредненный баланс ПАО «Главстрой Девелопмент» за 2011 – 2013 годы.

(Тыс.руб.)

Активы	На начало2014 года		На начало2014 года		Отклонение, (+;-)	
	сумма	уд.вес, %	сумма	уд.вес, %	сумма	уд.вес, %
1. Внеоборотные активы						
Нематериальные активы	9,5	0,05	72,4	0,25	62,9	0,20
Основные средства	10096,4	57,01	17711,6	61,01	7615,2	4,00
Прочие внеоборотные активы	1246,4	7,04	3774,5	13,00	2528,1	5,96
Итого по разделу 1	11352,3	64,11	21558,5	74,26	10206,2	10,16
2. Оборотные активы						
Запасы	2322,5	13,12	1991,8	6,86	-330,7	-6,25
Дебиторская задолженность	2235,2	12,62	2875,4	9,90	640,2	-2,72
Денежные средства	1627,9	9,19	953,7	3,29	-674,2	-5,91
Прочие оборотные активы	170,7	0,96	1650,4	5,69	1479,7	4,72
Итого по разделу 2	6356,3	35,89	7471,3	25,74	1115,0	-10,16
БАЛАНС	17708,6	100,00	29029,8	100,00	11321,2	0,00

Таблица 7 Состав и размещение активов за 2014 год

(Тыс.руб.)

Активы	На начало 2014 года		На начало 2015 года		Отклонение, (+;-)	
	сумма	уд.вес, %	сумма	уд.вес, %	сумма	уд.вес, %
1. Внеоборотные активы						
Нематериальные активы	72,4	0,25	228,7	0,41	156,3	0,16
Основные средства	17711,6	61,01	18912,3	33,50	1200,7	-27,51
Прочие внеоборотные активы	3774,5	13,00	22336,0	39,56	18561,5	26,56
Итого по разделу 1	21558,5	74,26	41477,0	73,46	19918,5	-0,80
2. Оборотные активы		0,00		0,00	0	0,00
Запасы	1991,8	6,86	2736,7	4,85	744,9	-2,01
Дебиторская задолженность	2875,4	9,90	8103,3	14,35	5227,9	4,45
Денежные средства	953,7	3,29	3804,3	6,74	2850,6	3,45
Прочие оборотные активы	1650,4	5,69	337,6	0,60	-1312,8	-5,09
Итого по разделу 2	7471,3	25,74	14981,9	26,54	7510,6	0,80
БАЛАНС	29029,8	100,00	56458,9	100,00	27429,1	194,5

Таблица 8 Пассив укрупненного баланса ООО «Бизнес-полис» за 2013-2014 годы

(Тыс.руб.)

ПАССИВ	На начало2013 года	На начало2014 года	На начало2015 года	Отклонение, (+,-)	
				Начало 2014/ начало2013	Начало 2015/ начало 2014
3. Капитал и резервы					
Уставный капитал	10	10	10	0	0
Нераспределенная прибыль	13927,9	18985,9	21922,1	5058,0	2936,2
Итого по разделу 3	13937,9	18995,9	21932,1	5058,0	2936,2
4. Долгосрочные обязательства	0	0	0	0	0
5.Краткосрочные обязательства					
Заемные средства	820,0	2430,0	4512,3	1610,0	2082,3
Кредиторская задолженность	2950,7	7603,9	30014,5	4653,2	22410,6
Итого по разделу 5	3770,7	10033,9	34526,8	6263,2	24492,9
БАЛАНС	17708,6	29029,8	56458,9	11321,2	27429,1